الألف كتاب
الثاني
١١٢

تاريخ النقود

تأليف : فيكتور مورجان
ترجمة : نور الدين خليل

منتدى سور الأزبكية
WWW.BOOKS4ALL.NET

تاريخ النقود

تأليف

فيكتور مورجان

ترجمة

نور الدين خليل

الهيئة المصرية العامة للكتاب

١٩٩٣

بسم الله الرحمن الرحيم

هذا كتاب فى تاريخ النقود ، اختير للترجمة الى العربية ·
ولقد أحسن المؤلف اختيار موضوعه ··

فأما التاريخ ، فيتألق هذه المرة باقترانه بمجال النقود وما يتصل بها من أبعاد اقتصادية أو تجارية تصاحب الانسـان فى كل زمـان ومكان ·

وأما النقود ، فلا غنى عن سبر أغوارها ، واستيضاح غوامضها ، وازاحة الستار عن أسرارها ·· فهل تتقدم الأمم أو تتخلف لعلة غير علة المـال !!!

وهـل تندلـع الحـروب ، وتلتهب الثورات الا ليثرى قوم ويفتقر أقـوام !!

وهل شقى أناس أو سعدوا بمنأى عن النقود ؟!! ··

ان الأمة ، ان هى وعت ما للمال من أثر عميق على أبنائها وعلى مكانتها بين الأمم ، وان هى أحسنت استغلال مواردها ، فقد أفلحت ··

وان هى استهانت وتجاهلت وأهملت مالديها من موارد وما فى يدها من خيرات ، فليس لها سوى هم الدين وخذلان المسعى ··

وهـذا الكتاب يتيح للكثيرين من غير المتخصصين الالمـام بعالم المال وما يتصـل به ، داخليـا ودوليا ، ويفسر باسـلوب يسير أغلب المصطلحات الاقتصـادية والتجارية التى تكاد أن تكون من لوازم حياتنا اليومية ··

وقد آثرنا اضـافة بعض التفسيرات الموجزة أسـفل الصفحات بوضع علامة النجمة (★) للتمييز بينها وبين ملاحظات المؤلف التى ترد بالأرقام المسلسلة ··

واسـتكمالا للفائدة ، وضـعنا فى آخـر الكتاب مسردا عربيـا للمصطلحات الاقتصـادية والتجارية والمـالية الواردة فى متن الكتاب وما يقابلها بالانجليزية ، يرجع اليه الدارسون فى المدارس والجامعات وغيرهم ، الحريصون على الاستزادة باللغة الانجليزية ·

مقدمة المؤلف

تتعلق الفصـــول الثلاثة الأولى من هـــذا الكتاب بوظائف النقود كوسيط للتبادل ، وكمعيـــار للقيمة ، وكوسيلة لحيـــازة الثروة · ويعتبر الفصـــل الرابع فصـــلا تحليليا بدرجـــة كبيرة وقد يبدو انه خارج عن الموضوع فى دراسة تاريخية · بيد أننى أشـــعر أنه ضرورى لتوضيح الأفكار الواردة بعده · وتتناول الفصول من الخامس الى السابع علاقة الحكومات بأنظمتها النقدية ونمو الأسواق المالية والمدفوعات الدولية · ويختص الفصل الثامن بالنظرية النقدية والفصـــل التاســـع بالسياســـة النقـــدية ·

وأما تاريخ النقود بمعناه الواسع الذى يغطى العالم على سعته والتاريخ بأكمله ، فذلك أمر تقصر عنه معرفة أى انسان بمفرده ، وحتى وان كان ذلك ممكنا فسوف يملأ هـــذا التاريخ الكثير من المجلدات · ان هدفى الراهن لهو هدف أكثر تحديدا للغاية ، ألا وهو اظهار منشأ المؤسسات النقـــدية والأفكار والقـــوى الرئيســـية التى تحكمت فى تطورها ، وتكاد المادة المؤسسية العصرية أن تكون كلها بريطانية ·

وحتى فى السعى نحو هذا الهدف المحدود كان لزاما على أن اعتمد على أعمـــال الآخـــرين اعتمادا كبيرا · واننى لأعبر عن امتنانى الكبير لزميلى البروفيسور ج·ب كيرفرد لمراجع الفترة الكلاسيكية ولقراءة ذلك الجزء من المخطوط ، بيد أنه لا يعد مسؤولا عن أى خطـــأ من أخطائى، لا هو ولا الثقاة الذين أطلقت لنفسى حرية الاسترشاد بأعمالهم ·

الفصل الأول

النقود وسيط للتبادل

أصـــل النقـــود ·

سك العملة في العصرين الاغريقي والروماني ·

العمـــلات البريطـــانية

بداية الائتمـــان ·

الأعمال المصرفية والأوراق النقدية في بريطانيا ·

قانون بنك انجلترا الصادر عـام ١٨٤٤ ·

تطـــور الشـــيك ·

الأوراق النقدية غير القابلة للتحويل ·

التضـــخم ·

يرى آدم سميث أن « النزوع الى تبادل شيء أو مقايضته أو مبادلته بشيء آخر » يعتبر من المقومات الأساسية للطبيعة الانسانية · وليس من شك أن الانسان كان يقوم بعمليات « التبادل والمقايضة والمبادلة » منذ عصور سحيقه رغم عدم تقبل عالم النفس الاجتماعي الحديث لهذه الحقيقة · وحتى في العصر الحجرى القديم ، عندما كان نشاط الانسان الرئيسى هو الصيد وجمع الطعام ، ولم يكن قد عرف بعد كيف يتعهد النباتات أو يروض الحيوانات ، ارتحلت بعض السلع الى أماكن تبعد عن الأماكن التى نشأت فيها بمسافات طويلة ، فقد عثر على كهرمان البلطيق ضمن بقايا العصر الحجرى القديم فى مورافيا والنمسا وفرنسا ، وانتقلت الاصداف وجواهرها من ساحل الاطلنطى الى شمال ايطاليا ومن البحر الأحمر الى سويسرا ، كما وجد الصوان فى أماكن كثيرة بعيدة عن أى مصدر طبيعى له · وربما حدثت تحركات السلع هذه عن طريق الهجرة أو النهب أو الهدايا أو بشكل من أشكال المقايضة البدائية ·

وترجع أشكال التبادل الأولية الى آلاف السنين قبل اقدم التسجيلات المكتوبة ، وليس بامكاننا معرفتها الا بالاستدلال عليها من البقايا التى عثر عليها علماء الآثار ـ وبقدر محدود ـ من مراقبة القبائل البدائية التى لاتزال باقية · وربما كان أول شكل من أشكال التجارة هو ما يسمى « التجارة الصامتة » · التى لا يوجد فيها اتصال مباشر بين المشتركين ، اذ يأتى أفراد العائلة أو القبيلة الى مكان فسيح ويعرضون السلع التى يريدون التخلص منها ثم ينسحبون · وبعد ذلك تقترب الأطراف الأخرى فى الصفقة ويعرضون ما يرغبون تقديمه للتبادل وينسحبون هم كذلك ، ثم يعود هؤلاء الذين قاموا بالخطوة الأولى ويفحصون ما عرضه جيرانهم ، فاذا رضوا أخذوا بضائع جيرانهم ومضوا تاركين بضائعهم خلفهم ، واذا ما اعتبروا أن « السعر » لايكفى ، أزالوا بعضا من بضائعهم وانسحبوا مرة أخرى حتى يتمكن جيرانهم من فحص العرض الجديد · وقد يستمر هذا الشكل الصعب من اشكال « المساومة » حتى يرضى الجانبان · وأما تبادل الهدايا بين الأعضاء البارزين من مختلف القبائل (وهو ما تكرر ذكره فى كل من هومر والعهد القديم) فقد لعب دورا هاما فى الحياة الاجتماعية والاقتصادية · وفضلا عن الدور الاجتماعى والسياسى الذى لعبته تلك الهدايا ، فقد مكنت مجموعة من الناس من المشاركة فى منتجات مجموعة أخرى ، وهكذا اعتبرت بشيرا بمقدم أشكال من التبادل أكثر تنظيما ·

لقد تمت اشكال التبادل البدائية هذه عن طريق المقايضة البسيطة لشيء بشيء آخر دون تدخل أى شكل من أشكال النقود · ومع ذلك ، فللمقايضة عيوبها التي تمنع استخدامها الا في أبسط التعاملات ، وأول تلك العيوب هو أن المقايضة تتطلب مايعرف تقنيا بالتزامن المزدوج للرغبات ، فاذا ما أردت مثلا مقايضة هذا الكتاب بسيارة ، فليس من الضرورى أن أعثر على الناشر الذى يرغب فى نشره وحسب ، وانما الناشر الذى تتوفر لديه رغبتان : الرغبة فى نشره ، والرغبة فى مبادلته بسيارة · ومع ذلك ، وحتى لو عثرت على هذا الشخص فان مشاكلى لن تنتهى بالضرورة ، اذ ينبغى لى أن أعتقد - وينبغى للناشر ان يوافقنى فى اعتقادى هذا - أن الكتاب يساوى فى قيمته اكثر مما تساوى السيارة التى يريد التخلص منها ، فان لم يكن لديه سيارة أفضل ، ولم يكن مهتما بكتاب لم يكتمل بعد ، نكون مازلنا فى طريق مسدود ، واذا ما أطلقنا العنان لخيالنا فى هذا المثال ، فقد نتخيل الناشر وهو يحاول مقايضة نسخ الكتاب بالغذاء والملابس والسكن وأيام العطلات والحفلات الموسيقية واللوحات الزيتية ونتخيله كذلك وهو يشترى بمثل هذا النوع من المدفوعات العينية خدمات عمال المطبعة ومصححى بروفات الطباعة ومجلدى الكتب وباقى العاملين فى اعداد كتاب للبيع · ومن الواضح أن ذلك سيكون وضعا سخيفا · كما يتضح انه طالما ستقتصر التجارة على المقايضة ، يكون لزاما على كل عائله أن تنتج متطلباتها الخاصة بها فى المقام الأول ولاتبادل منتجاتها بمنتجات غيرها الا احيانا ·

ومن الممكن تجنب تلك الصعوبات كلها اذا توفرت وسيلة واحدة للدفع مقبولة عموماً ، يستطيع البائعون من خلالها ان يتسلموا سعرا متفقا عليه ينفقونه بدورهم فى شراء ما يحلو لهم · ولذلك فان تطور النقود يعتبر طورا من أطوار تقدم المجتمع الانسانى تصلح مقارنته من حيث أهميته بترويض الحيوانات والعناية بالارض وتسخير الطاقة · لقد كانت النقود من المستلزمات الأساسية للانطلاق من الانتاج لمجرد العيش الى التخصص وتقسيم العمل ·

ويرجع أصل النقود ، شأنها شأن التجارة ، الى ما قبل أقدم التواريخ المكتوبة ، وترتبط وظيفة النقود كوسيلة للتبادل ارتباطا وثيقا بالوظيفة المتعلقة بمعيار القيمة والتى ستناقش فى الفصل التالى · ومن المحتمل أنه فى الوقت الذى ازداد فيه تعقد تعاملات المقايضة اعتاد الانسان على تقييم « الأسعار » من حيث الصنف المعيارى ، وان هذا المعيار قد أصبحت له ميزة المعاملة التفضيلية كوسيط للتبادل · وفى

العصـــور الهومرية كانت الماشية بمثابة معيار للقيمة ، واللفظ الذى نستخدمه اليوم Pecuniary بمعنى (مالى) مشتق من اللفظ اللاتينى pecunia بمعنى (نقود) ، المشتق بدوره من لفظ pecus ، أى ماشيه ٠ وحتى وقت متاخر جدا ، استخدمت بعض القبائل البدائية الماشية كشكل من أشكال النقود فى أماكن بعيدة عن بعضها البعض كسيبيريا وكينيا وغـــرب افريقيا وكولومبيا ، ولكونهـا وســيلة للدفع فلها مميزاتها الواضحة ، الا أنها كانت تستخدم فى التعاملات الكبيرة كشراء عبد أو زوجة أو فى دفع الاتاوات ٠ كما كانت هناك سـلع اخرى تستخدم كمعيار للقيمة ووسيلة للدفع ســـواء بســـواء كالملابس والحبوب ٠ ومرة اخرى توجد نظائر بين القبائل البدائية فى الأزمنة الحديثة مثل معيار الأرز فى الفلبين والحصير والملابس اللحائية فى ساموا ٠

وتظهر بعض أقدم السجلات البابلية (نحو ٣٠٠٠ سنه قبل الميلاد) تمييزا قانونيا بين « السلع القابلة للتبادل » ، وهى التى يمكن تحويلها من شخص الى آخر بأقل قدر من الرسميات ، و « السلع غير القابلة للتبادل » ، وهى التى تتطلب تصرفا رسميا لتحويلها ٠ وتتضمن السلع القابلة للتداول الذهب والفضة والرصاص والبرونز والنحاس ، والعسل والسمسم والزيت والنبيذ والجعـة والخميرة ، والصـوف والجلود ؛ ولفائف البردى والأسلحة ومن المحتمل أنها كانت تعتبر كلها وســـائل للدفع بدرجات متفاوتة ٠

وفى أماكن اخرى من العالم ، يبدو أن اقدم وسائل الدفع كانت الحلى والأشياء ذات المغزى الدينى أو الرسمى بما فى ذلك « نماذج » الأدوات والمعدات ٠ فقد عثر فى اليابان على رؤوس سهام من الاحجار شبه الكريمة ، ووجـدت فى غينيا الجديدة شصوص لصيد الاســـماك مصنوعه من عروض اللؤلؤ ، وكشفت الحفريات فى اماكن مختلفة من شمال أوروبا عن وجود فؤوس حجرية متناهية الصغر وسهلة الكسر بحيث يتعذر استخدامها عمليا ، كما كانت الحلقات واللوالب والعجـلات المعدنية شائعة جـدا ٠ ومع ذلك ، تعتبر الصدفة الصفراء اكثر عملات الزينة شـــهرة وانتشارا ، اذ كانت تستخدم كوسيلة للدفع فى الهنـد والشرق الأوسط والصين منذ عدة آلاف من السنين قبل الميلاد ، واستمر تداولها خلال العصور التاريخية فى مناطق كبيرة من آسـيا وافريقيا وجزر المحيط الهادىء من نيجيريا الى سيام ومن السودان الى جـزر هبريديا الجـديدة غربى استكلندا ، وحتى فى زمننا الحـالى لا يعتبر استخدامها امرا غير عادى ، اذ قام اليابانيون بعد غزوهم غينيا الجديدة عام ١٩٤٢ بتوزيع الاصداف الصفراء بسخاء حتى تهبط قيمتها هبوطا

حادا ، وبتعبير أحد الضباط المحزونين فى المنطقة « ليعرضوا استقرار المنطقة الاقتصادى والمالى للخطر » ٠

وهناك فرق هام بين أشكال النقود المذكورة الآن وبين « السلع القابلة للتبادل » فى بابل وهو أن تداول الأخيرة كان يتم بالوزن بينما كان تداول الأولى بالعد (أى العدد المطلوب بدلا من الوزن) ٠ وحتى عندما كان الشيء النقدى مصنوعا من مادة لها قيمتها الذاتية لم يكن هناك كبير اهتمام بمحتواها المادى طالما كان هذا الشيء « سليما » من حيث الشكل أو المظهر ٠ ويبدو ان العملة قد تطورت كحل وسط بين هذين المبدءين مرورا بالعد لا لشيء الا لانها كانت تحمل على وجهها ضمان وزنها ونقائها ٠

ومن غير الممكن تأريخ هذه العملية بأى نوع من الدقة ، لكن من المؤكد أنها كانت ممتدة على مدى قرون كثيرة ٠ فقد احتلت المعادن النفيسة مكانة بارزة « بين السلع القابلة للتداول » كوسيلة للدفع ، وكان من شأن تنوع أشكالها أن برزت تدريجيا قضبان معدنية تكاد أن تكون معيارية ، وختمتها بعض السلطات العامة كضمان لنقائها ٠ ومع ذلك ولفترة طويلة استمر تداول تلك القضبان المعدنية بالوزن ، وكان التالنت (*) talent فى الأصل هو مقياس الوزن ٠

وفى تلك الاثناء ، كانت « أداة النقود » المعدنية المستخدمة فى شمال أوروبا تشق طريقها نحو البحر الأبيض المتوسط ٠ ففى اليونان الهومرية ، كانت السفافيد والقوائم (**) الثلاثية والأوعية والفؤوس والحلقات بمثابة نقود للمدفوعات الصغيرة ، وكانت مصنوعة أصلا من البرونز ، لكن فى عصور ما بعد هومر استخدمت السفافيد الحديدية ٠

ويعتبر الأوبول obolos من بين أصغر الوحدات النقدية الاغريقية وهو مشتق على الأرجح من لفظ أوبيلوس (obelos) بمعنى سفود حديدى ، بينما كانت الدراخمه drachma ـ وهى الوحدة النقدية اليونانية الرئيسية الباقية حتى يومنا هذا ـ تعنى فى أصلها حفنة سفافيد (عدد ستة) ٠

وعثر فى كريت ضمن بقايا القرن الثالث عشر قبل الميلاد على اقراص معدنية ربما كانت لها بعض الاستخدامات النقدية ، لكن أقدم

(*) وحدة النقد والوزن القديمة ٠

(**) السفود عود حديدى يشوى عليه اللحم ٠

العمــلات الأوروبية التى يمكن التأكــد من تاريخها من ليديا فى آســيا الصـــغرى ، ويحتمل أن تكون قد ختمت فى القرن التاســع أو الثامن قبل الميــلاد ، رغم أن بعض الدارسين يحــدد التاريخ بوقت حتى أكثر تأخراً · ويحتمل أن يكون التجــار هــم أول من صنع أقــدم العمــلات ، لكن سرعان ما تولت الحكومات مهمة سك العملة · وفيما بين القرنين الثامن والسادس قبل الميلاد ، قامت شتى الدول والمدن فى منطقة بحر ايجه وآسيا الصغرى باصدار عملات تحمل كل منها شعارها : رأس أسد ليديا ، وسلحفاه أجينا ، وفرس كورنث المجنح ، وبومة أثينا · وأما فى آسيا الصغرى فكانت أقدم العملات من الالكتروم ، وهو مزيج من الذهب والفضة ، ولذا كانت نفيسة جدا بحيث كانت أصغر عملة أثمن من أن تدفع فى عمليات الدفع الصغيرة ، ويحتمل أنها كانت تستخدم أساساً فى تعاملات التجار بين المدن · ولقد بدأ سك العملات الفضية فى أجينا نحو عام ٧٥٠ ق٠م ، أما أول سك للعملة الذهبية الخالصة فيعزى الى كروسوس ، ملك ليديا ، فى القرن السادس ·

ويرجع سك العملة فى الصين الى أسرة شو الحاكمة التى تولت زمام الســلطة من القرن الثانى عشر الى القرن الثالث قبل الميــلاد · وبعض أقدم العملات على شكل أصداف صفراء ، والبعض الآخر على شكل سيوف وسكاكين ومجاريف · ومع ذلك ، وقبل الميلاد بعدة قرون ، صنعت أقراص مستديرة تتوسطها ثقوب مربعة ، وهو « النقد » الذى تبقى حتى العصور الحديثة · وكان النحاس ــ باستثناءات نادرة ــ هو المعدن الوحيد الذى تسك منه العمــلات برغم اســتخدام قوالب الصب الفضية للمسكوكات كبيرة الوزن ، كما استخدمت لترة طويلة الاصداف الصفراء والملح وقطع الحرير ·

ولقد حدث تطور هام فى تقنيات سك العملة خلال القرن السابع ، فقد تم نقش نموذج على رأس المثقاب وكذلك على القالب بحيث يمكن ختم العملات بتصميمات على كل من وجهى العملة ، وساعدت شــتى الرسوم المصممة على ظهر العملات فى التمييز بين مختلف التسميات ، كما هو الحال فى العملات البريطانية الحديثة ·

وكانت أثينا آنــذاك تفتقر الى المعــادن النفيســة فاضطرت الى الاعتماد على أجينـــا فى سك عملاتها · وأدى الاستيلاء على جزيرة سلاميس (نحو عام ٦٠٠ ق٠م ·) الى فتح طريق التجارة الى كورنث ، وأصبح سولون قادرا على البدء فى سلسلة العملات الاثينية التى كــان لها أثر مهيمن على سك العملات فى شرق البحر المتوسط لعدة قرون · وبدأ ســولون يمارس فرض رســوم على ســك العملات ، وهى الممارســة

التى اتبعها حكام كثيرون فيما بعد · وكان المعيار الأغريقى المقبول وقتئذ هو ١٠٠ دراخمة للمينا (*) و ٦٠ مينا للطالن من الفضة (وكان لا يزال مقياسا للوزن) · ومع ذلك ، قام سولون بسك ٦٣٠٠ دراخمة من الطالن ، وبذلك خفضت قيمة السبيكة الفضية للعملة الى أدنى من قيمتها الظاهرية تاركة هامش ربح للدولة ·

وفى أثينا ، وفى غيرها من دول المدينة ، كانت العملات الفضية صغيرة بالقدر الكافى لدخولها مجال تجارة التجزئة ودفع الاجور ، وهكذا أتاحت لقطاع واسع من المجتمع الافادة من مزايا النقود كوسيط للتبادل · وبحلول القرن الخامس قبل الميلاد بلغ الاقتصاد الاثينى درجة عالية جدا من التخصص ، وكان العمال العبيد يمثلون جانبا هاما فى المجتمع ، وحتى هؤلاء العبيد كانوا يتقاضون « حصة مخصصة » بالعملات بدلا من قيام أسيادهم باطعامهم · وكان استئجار العبيد ممارسة شائعة وكان هناك عدد متزايد من المعتقين والمتيكس metics (الأجانب الذين لهم بعض مزايا المواطنين) بل والاحرار الذين كانوا يعملون بانتظام لقاء أجر اما فرادى أو فى الورش ، وكان متوسط الأجر الزمنى فى أثينا فى القرن الخامس دراخمة واحدة فى اليوم ، لكن كان الاجر بالقطعة معروفا كذلك ·

وتعتبر العلاقة بين تزايد النقود وانحسار الرق علاقة مثيرة للاهتمام · فمن الواضح أن تطور اقتصاد النقود لايكفى بذاته لوضع نهاية للرق ، فقد عملت بلدان كثيرة على بقاء نظام الرق لقرون عديدة بعد أن طورت الأنظمة النقدية حتى أصبحت على قدر رفيع من التقدم · ومع هذا ، وفى غيبة النقود ، فان وجود نوع من الرق أو عبودية الارض يكاد يكون شيئا حتميا ، اذ ان أبسط الأنشطة الاقتصادية يتطلب قيام بعض الأشخاص بتنظيم عمل الآخرين ومراقبته وهذا ممكن فى الاقتصاد النقدى باستئجار خدمات الرجل غير المنشغل ، وأما فى الاقتصاد غير النقدى فينطوى التحكم فى العمل على فرض قيود على حرية العامل الشخصية · ومن الانصاف اذن القول بأن ظهور من الاحرار الاجراء يعتبر بمثابة مرحلة حاسمة من مراحل تنظيم الجنس البشرى اجتماعيا وسياسيا وكذلك اقتصاديا ·

ومن المعتقد ان اقدم العملات البرونزية قد سكت فى صقلية فى القرن الخامس قبل الميلاد وأما العملات الذهبية والبرونزية فقد سكت

(*) المينا mina : وحدة الوزن القديمة (نصف رطل انجليزى) · والرطل الانجليزى ٤٥٣ جراما تقريبا

فى أثينا عامى ٤٠٧ ، ٤٠٦ ق٠م ٠ على التوالى أثناء الحرب البيلوبونية ٠ وكانت الاحتياجات المالية للحكومة وقت الحرب بمثابة دافع عاجل لاحداث ذلك التغير فى العملة ، وكذلك العملات اللاحقة ، اذ كان الذهب ملائما أكثر من الفضة فى التعاملات الكبيرة جدا ، والبرونز للتعاملات الصغيرة ، وتزايد استخدام المعدنين كليهما خلال القرن الرابع قبل الميلاد ٠ ومع ذلك ، تظهر فارس فى القرن الرابع على أنها أول بلد ينتج معيارا ثنائى المعدن بحق ، اذ كانت تقوم بانتظام بسك العملة من الذهب والفضة بنسبة ١٣ ½ : ١ ، الأمر الذى أدى الى رفع قيمة الذهب بأكثر مما فعل الاغريق ، اذ كان فيليب المقدونى يسك العملات من المعدنين بنسبة ١٠ : ١ وكلما كان هناك سك عملة ثنائية المعدن يواجه الحكام مشكلة تعترضهم الا وهى العلاقة الصحيحة بين معدنى الذهب والفضة ٠

وأدخل الاسكندر الأكبر فى جميع الأراضى التى فتحها نظاما موحدا لسك العملة على أساس النظام الاثينى ٠ ومن الحكمة الاعتقاد بأن فتوحات الاسكندر اطلقت مقادير كبيرة من الذهب والفضة من الكنوز المختزنة لدى الحكام الذين أخضعهم ، وأن هذه الزيادة المفاجئة فى امدادات النقود قد صحبها ارتفاع حاد فى الاسعار ، فان كان الأمر كذلك ، فيعتبر ذلك مثلا مبكرا جدا على التضخم النقدى ، لكن الأدلة من الضآلة بحيث لا تعتبر حاسمة ٠ كما لعب الاسكندر دورا لاحقا على حياته فى تاريخ سك العملات اذ وضع خلفاؤه من بعده صورة رأسه على وجه عملاتهم بدلا من شعار المدينة أو ما يمثل الآلهة ٠ ومن هذا الاستخدام لرأس حاكم ميت خطت عملية سك العملة خطوة قصيرة سرعان ما تبنتها الاسرة الحاكمة السيلوقية فى سوريا لوضع ملامح العاهل الحاكم على العملة ٠

وامتد النفوذ النقدى الاغريقى غربا فى صقلية وقرطاجة ، لكن كانت روما حتى القرن الثالث قبل الميلاد تستخدم مجرد عملات برونزية بسيطة تعرف باسم ايز ٠ وأما الديناريوس denarius ـ الذى أصبح أساس النظام النقدى الرومانى ـ فقد سك بادىء الأمر عام ٢٦٨ ق٠م ٠ رغم احتمال صدور عملات رومانية فضية ذات تسميات اغريقية سابقة عليه٠ وقبل ذلك مباشرة تحالفت روما وقرطاجة فى الحرب (Pyrrhic Wa
وتحكى الأساطير أن السلطات الرومانية كانت تعانى آنذاك من صعوبات مالية ، فاستنصحت الالاهة جونو التى أكدت أن الحرب لو تحارب على النحو الصحيح فلن تكون هناك مشكلة فيما يتعلق بالنقود ٠ فقامت السلطات فى امتنان يتصف بالورع بمنح الالاهة لقب مونيتا moneta

ووضعوا قدرا كبيرا من المال فى معبدها على الكابيتول (هيكل جوبيتر الكبير) · وأيا ما يكون وجه الحقيقة فى هذه القصة ، فمن المؤكد أن سك العملة الفضية الرومانية يدين بالكثير للنفوذ القرطاجى ، فكلمة جونو هى الاسم الذى كان الرومان يشيرون به الى رئيسة الالاهات فى قرطاجة ، وربما كانت كلمة مونيتا من أصل قرطاجى ·

وكانت العملات الرومانية المبكرة تظهر صور الآلهة والأبطال ، لكنها فى القرن الثانى قبل الميلاد أفسحت المجال لأفكار أسطورية تمجد الاسلاف والعائلات النبيلة ، فظهرت صور الشخصيات التاريخية على وجه العملة رغم عزوف الرومان عن استعمال صور الأشخاص من الاحياء ، وهكذا كان يوليوس قيصر أول رومانى تظهر صورته على العملة ، وانما فى آخر سنة من سنى حياته · كما استغلت روما الامبراطورية بمهارة سك العملات فى الأغراض السياسية فاستخدمت الوجه الآخر للعملة فى اظهار شتى « الفضائل » التقليدية التى تختار طبقا لما تمليه المناسبة ، فكانت أحيانا تستخدم شعارا لاثارة المشاعر السياسية بعبارات مضادة لجماعة مناوئة ، لكن عموما كان الشعار باعثا على الوحدة · « يعتبر الوعد بالسلام والنصر والذود عن حرمات التقوى والعدل والوفاء والحرية بمثابة تعريف قانونى لروح تلك العصور بمصطلحات تساعد على وجود رابطة بسيطة من الفلسفة السياسية المشتركة تجمع سكان الامبراطورية ، الدانى منهم والقاصى ، فى رابطة واحدة » (١) ·

ولم يكتف الرومان بتنويع مظهر عملاتهم لتلائم أهدافهم السياسية ، وانما تلاعبوا أيضا فى قيمتها لتناسب احتياجات الدولة · ففى وقت تقديم الديناريوس قسموا الايز (as) البرونزى الى نصفين وزنا ، وكان هو الوحدة الحسابية من قبل ، وحدثت تخفيضات كبيرة فى أوزان العملات أثناء الحربين القرطاجيتين الأولى والثانية · ولم تحاول الحكومات الرومانية مطلقا أن تعمل على وجود « دين قومى » طويل الاجل ، لكنها تعرضت فى وقت الحرب لالتزامات كبيرة قصيرة الأجل ، واستطاعت الوفاء بتلك الالتزامات بعد خفض قيمة النقود الخفيفة بحيث ينطوى تخفيض وزن العملات على انكار جزء كبير من الدين العام · وعقب النصر النهائى على قرطاجة تلت فترة من الاستقرار النقدى والنمو الاقتصادى السريع ، غير انه فى ظل دولة الامبراطورية

---

(١) C. D. V. Suthertland, 'Coinage in Roman Imperial Policy', Methuen, 1951, p. 178.

ضعفت التمويلات الحكوميه مرة أخـرى لعدة أسـباب أهمها الهبات السخية التى كان الاباطرة المتعاقبون يغدقونها على مواطنى عاصمتهم ، وهى الهبات التى تسمى ليبراليتات Liberalitates •

وبدأ الامبراطور نيرون سلسلة من التخفيضـات فى قيمة العملة استمرت حتى نهـاية القرن الثالث تعزى من ناحيـة الى خفض وزن العملة ، وتعزى من ناحية أخرى الى اصـدار عملات مطلية • وبنهاية القرن الثالث تفاقمت الأمـور بحيث أصبح التجـار عازفين عن قبـول العملات بقيمتها الظاهرية ، وباتت عملية سك العملة ـ كوسيلة للدفع ـ مهددة بالانهيار • ومع ذلك ، أدخل ديوكليتيان عام ٢٩٦ م اصلاحات كان من شأنها ان منحت روما آخر فترة من استقرار العملة قبل انقسام الامبراطورية •

ولقد حدث تداول شـتى أنواع العمـلات فى بريطانيا قبل عصر يوليوس قيصر ، لـكن من المحتمل أنهـا كانت مستوردة من أوروبا • ويذكر قيصر ان البريطونيين (*) استخدموا القضبان الحديدية كعملات أيضا ، ويعزز ذلك اكتشاف اعداد كبيرة من تلك القضبان فى أواسـط بريطانيا وجنوبها الغربى ، وهى على شكل سيوف غير كاملة ويرى بعض الثقات أنها أسلحة لم تستكمل فى واقع الأمر ، لكن الرأى الأكثر انتشارا انها كانت واحدة من مجرد « أسلحة » و « أدوات » للعملات العديدة التى كان تداولها معروفا فى شتى أنحاء العالم البدائى • وفى الفترة ما بين غزو قيصر لبريطانيا وفتحها عن طريق كلوديوس ، قامت عـدة ممالك بريطانية بسك عملاتها الخاصة بها ، لكن سرعان ما استبدلت هذه العملات بعد الغزو بالعملات الامبراطورية الرومانية التى سكت فى لندن ابتداء من القرن الثالث •

وتسبب رحيل الفيالق الرومانية فى حدوث اضطراب فى سـك العملة وكذلك فى جـوانب أخرى من الحيـاة السياسية والاقتصـادية اذ قام الحكام المحليون بسك عملاتهم الخاصة بهم وسرعان ما تواجدت وفرة من العملات الصغيرة المصنوعة من الفضة البسيطة ، وقد تنوعت تصميماتها حسبما يتخيله ضـارب العملة نفسـه • ويطلق النميـون numismatists (**) على تلك العملات اسم "sceattas" ، رغم الاشارة اليها فى زمن مبكر يرجع الى نحو عام ٦٩٣ بلفظ بنى penny

---

(★) البريطونيون Britons هم سكان بريطانيا قبل الغزو الانجلوسكسونى •

(★★) النميات : numismalics علم النقود والأوسمة والمدليات وما أشبهها (قاموس النهضة) •

أو بنسات فى قوانين الملك آين Ine ملك ويسيكس · وأقدم شكل لهذه الكلمة هو « بندنج » pending ، ويظن أنه لفظ يشير الى العملات التى ضربها بندا penda الذى حكم مملكة ميرشيا فى الربع الثانى من القرن السابع · ومع ذلك ، يبدأ التاريخ المستمر للعملة بنى penny منذ العملات التى ضربها اوفا ملك ميرشيا نحو عام ٧٦٠ ، وفى خلال السنوات المائة التالية أصبحت عملات البنى مقبولة بانتظام بالعد ، فكان عدد مائتين وأربعين منها يسك من رطل واحد من الفضة ، أما الشلن shilling ، فان تسميته مشتقة من كلمة سكسونية هى scilling ، التى تعنى أصلا « القطعة المفصولة » ، وهى كلمة كانت تستخدم بادىء الأمر لوصف شظايا العملات أو قطع الفضة المكسورة التى تلقى فى كفة الميزان لاستكمال القدر المطلوب فى عمليات الدفع بالوزن · وعلى أية حال ، أصبحت الكلمة فى العصر السكسونى المتأخر تعنى أربعة من عملة البنى ·

ولقد تبنى وليم الفاتح البنى السكسونى وأنشأ الدار الرئيسية لسك العملة فى برج لندن واعتمد درجة النقاء المعيارية وقدرها ٩٢٥ جزءا من الفضة الخالصة فى كل ١٠٠٠ جزء ، وهى درجة النقاء التى أصبحت تعرف باسم « الفضة الخالصة أو الفضة الاسترلينية » أو « المعيار القديم والصحيح لانجلترا » · ومن حين لآخر كان الملوك ينحرفون عن هذا المعيار ، لكنه عادة ما كان يعتبر سلوكا معيبا ، وتحت ضغط الرأى العام كانوا يضطرون للعودة الى المعيار الذى كان يعتبر « قديما وصحيحا » ، وحتى نهاية القرن الثالث عشر كان البنى الفضى هو العملة الحقيقية الوحيدة المتداولة فى بريطانيا · ومع ذلك ، كان النورمانديون يستخدمون النظام الرومانى لأغراض المحاسبات وهو نظام الرطل (ليبرة libra) الذى يتكون من عشرين صلدوسا solidus ، ويتكون الصلدوس بدوره من اثنى عشر ديناری dinarii (بينيز pennies) · وفى غضون وقت قصير من الغزو تحولت كلمة صلدوس الى الكلمة السكسونية القابلة للتكيف scilling ·

وطوال العصور الوسيطة تعرضت العملة لتهديد مزدوج وهو التقليم والتخريب · فكان من اليسير نسبيا ، ومن المربح بشكل جلى ، انتاج أشباه للعملات الرسمية من معادن أقل فى قيمتها ، ورغم أكثر العقوبات ضراوة كان هناك تدفق منتظم من النقود الزائفة ، بل كان الأيسر تمزيق أوصال العملات الجيدة بتقليم حوافها ، أو عن طريق برد العملة من حوافها بالمبرد · ولم يتوفر علاج ناجع لذلك الا فى القرن السابع عشر حينما اخترع الفرنسى بيير بلوندو آلة لانتاج عملات ذات حواف مصقولة ·

وجاء بلوندو الى انجلترا فى عام ١٦٤٩ ، لكن أفلح حرفيو سك النقود فى اعاقة اختراعه أربعة عشر عاما أخرى ٠

وأدت أنشطة المقلمين والمزيفين الى سلسلة من دورات خفض القيمة واصلاحها فبسبب تقليم العملات الجيدة ، كانت العملات الرديئة تروج (أى تطرح للتداول) الى ان تنخفض العملات الى أدنى من معيارها القانونى بكثير بحيث لاتطاق ، وعندئذ يقوم الملك بسحب النقود من التداول (الجيدة والرديئة على السواء) ويصهرها ثم يعيد اصدارها كعملة ذات وزن ونقاء معياريين ٠ ومع ذلك لم يكن بوسع السلطات الملكية تحمل الخسارة التى تنطوى عليها تلك العملية ، كما لم تكن على استعداد لتحملها فكان حائزو النقود الرديئة بوجه عام يتحملونها ، غير ان العملات الجديدة ذات النقاء المعيارى كانت أحيانا تخفف من خسائرهم ، وان كانت تلك العملات الجديدة أقل وزنا ٠ وهكذا ، وبنهاية القرن الخامس عشر ، كان مايسك من باوند الفضة ٤٨٠ بنسا (*) بدلا من ٢٤٠ بنسا ٠ والشىء الهام ، مع ذلك ، هو ان الحسابات كانت لاتزال تتم بالباوند والشلن والبنس رغم ان الباوند النقدى لم يعد يطابق الباوند الوزنى للفضة ودفع العملات بالعد وليس بالوزن ٠ لقد كانت النقود ـ سواء كوحدة للحساب أو كوسيلة للدفع ـ فى طريقها لان تنفصل عن معادنها المصنوعة منها (رغم ارتباطها الوثيق بها) ٠

وجاء الذهب الى انجلترا فى العصور الوسيطة من خلال التجارة الدولية ٠ وبدرجة كبيرة عن طريق الايطاليين ٠ وأخفقت محاولة هنرى الثالث فى اصدار بنى ذهبى ولم ينتظم سك العملة الذهبية الا عندما أصدر ادوارد الثالث الفلورين الذهبى عام ١٣٤٣ ٠ ومع ذلك ، لم يجرؤ الذهب على تحدى الفضة تحديا جديا كوسيلة رئيسية للدفع ، لانه كان لايزال من ارتفاع القيمة بحيث لا يصلح كوسيط ملائم للمعاملات الصغيرة ، هذا من ناحية ومن ناحية أخرى ، لانه عادة ما كان يقدر بأقل من قيمته الحقيقية فى علاقته بالفضة فى دار السك ، اذ انه كلما كان هناك معدنان يتم تداولهما معا ، فان المعدن الذى يقدر بأقل من قيمته يتجه الى الخروج من التداول ٠ ولنضرب مثلا عمليا : فى عام ١٤٦٤ كان سعر الفضة فى دار السك محددا بما قيمته ٢ر٣٥ بنسا للآونس (**) ، وسعر الذهب محددا بما قيمته ٣٢ شلنا و ٤ر٩

(*) البنس pence ، صيغة الجمع لكلمة penny

(**) الآونس ounce (اختصارا os) وتعرب (أوقية) : وحدة وزن ٢٨٫٣٥ أو ٢٨٫١ جراما ٠

بنسات للآونس ، وهى نسبة قدرها ١٧ر١١ الى ١ ؛ فاذا كان أونس الذهب فى سوق السبائك يدر أكثر مما تدره النسبة ١٧ر١١ آونس فضة ، فمن الواضح ان الأمر لا يستوى باحضار الذهب الى دار السك ، اذ يستطيع حائزو العملات الذهبية تحقيق أرباح من صهرها وبيعها على هيئة سبائك ، وهكذا تتجه العملة الذهبية الى الاختفاء • وأجريت من حين لآخر تغييرات فى نسب السك كنتيجة لتغيير القيم النسبية للمعادن فى السوق ، ولكن حتى بداية القرن الثامن عشر ولفترة طويلة ، لم تكن النسبة فى صالح الذهب بحيث تتوفر مقادير كبيرة للتداول •

وفى العصور النورماندية المبكرة كان استخدام النقود مقيدا بدرجة كبيرة ، اذ كانت العائلة الكبيرة ـ بين جموع السكان الريفيين ـ مكتفية اكتفاء ذاتيا ، وكان النظام الاقليمي الاقطاعى مهيأ للدفع فى شكل بضائع وخدمات بدلا من النقود ، وأما الفوائض الريفية من الحبوب والصوف فكانت تباع بنقود تستخدم فى شراء وسائل الترف للاغنياء والقدر الضئيل من الضرورات التى لم يكن بوسع العائلة توفيرها بنفسها • وفيما عدا ذلك اقتصر استخدام النقود على الأعمال الأكثر تخصصا فى المدن وفى التجارة الدولية وفى دفع الضرائب والايرادات البابوية • ومع ذلك ، وفى الفترة من القرن الثالث عشر الى القرن الخامس عشر ، استبدلت الخدمات الاقطاعية والمدفوعات العينية شيئا فشيئا بالريع النقدى ، وكان انتشار اقتصاد النقود فى أنحاء الريف على علاقة وثيقة بتفكك النظام الاقليمى الاقطاعى والغاء عبودية الارض ، بل كان شرطا ضروريا لهما •

وخلال الجزء الأعظم من العصور الوسيطة كانت المعادن النفيسة نادرة ، لكن احدث اكتشاف أمريكا تغييرا غير متوقع ، اذ قام الغزاة الاسبان بسلب الامدادات الأولى من الذهب والفضة من رعاياهم الجدد ، غير ان اكتشاف مناجم بوتوزى (*) فى الأربعينات من القرن السادس عشر ومواكبته لتقنيات الصقل المتقدمة ، تسبب فى تدفق الفضة تدفقا كبيرا ومتواصلا • ورغم محاولات الحكومة الاسبانية الاحتفاظ بالمعدن لنفسها الا أنه سرعان ما انتشر فى سائر انحاء أوروبا ، وصاحب تزايد امدادات النقود ارتفاع فى الأسعار وهذا ما يحدث فى أى مكان •

وفى انجلترا ، تعاظمت هذه الزيادة الطبيعية للنقود فى عهدى هنرى الثامن وادوارد السادس من جراء الخفض المتعمد لقيمة العملة بسبب جمع ايرادات للسلطة الملكية • ولقد كان العواهل الأوائل

(*) جنوبى بوليفيا •

يخفضون وزن العملة ويحافظون فى ذات الوقت على نقاء المعدن ، لكن بدأ هنرى الثامن فى عام ١٥٤٢ خفض المحتوى الفضى للمعدن عن المعيار « القديم والصحيح » وهو ٩٢٥ جزءا لكل ١٠٠٠ ، وتواصلت هذه العملية الى ان بدأ سك العملات ، فى عهد ادوارد السادس ، من سبيكة تحتوى على مجرد ٢٥٠ جزءا لكل ١٠٠٠ من الفضة · واستمر تداول النقود الرديئة الى أن أعادت اليزابيث سك العملة عام ١٥٦٠ ـ ١٥٦١ · ولقد صاحب اصدار مقادير ضخمة من النقود المنخفضة القيمة ارتفاع فى الأسعار أشد فى حدته من أى ارتفاع آخر عرف من قبل ، والارقام المتوفرة نادرة ، ويصعب تفسيرها ، لكن المحتمل ان الأسعار عموما قد تضاعفت على وجه التقريب فيما بين عامى ١٥٤٠ ـ ١٥٦٠ ، ثم هبطت فى أعقاب اعادة السك الاليزابيثى هبوطا مؤقتا ، لكن سرعان ما بدأ الاتجاه التصاعدى من جديد واستمر حتى منتصف القرن السابع ·

ولقد أثرت هذه التغييرات النقدية فى كثير من جوانب الحياة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية · فارتفاع الأسعار يعتبر بالطبع شيئا حسنا للمتاجرين اذ تتوفر لهم قوة دفع جديدة لتراكم رأس المال التجارى · ومع ذلك ، هبطت ايرادات السلطة الملكية ـ التى كانت تتحصل عليها من مصادرها التقليدية ـ الى أدنى من التكاليف المتصاعدة للحكومة ، ووجد العواهل أنفسهم يواجهون صعوبات مالية متزايدة · ومن بين الطرق التى استخدمتها اليزابيث ـ وكذلك جيمس الأول ـ لدرء الأزمة المالية بيع الأراضى التى صادرها هنرى الثالث من الأديرة ، وكان أغلب المشترين من المتاجرين ذوى السعة ممن استقروا فى البلاد ومهدوا لطبقة « الأسياد » للأجيال التالية · ومن الواضح ان هذا المصدر المالى لا يستمر الى الابد فباتت السلطة الملكية تعتمد اعتمادا متزايدا على أشكال فرض الضرائب التى كان الاشراف عليها من حق البرلمان · وهكذا صار التضخم أحد العوامل التى كان من آثاره ان بلغت الصراعات فى القرن السابع عشر ذروتها ·

ولاكثر من الفى عام ، وفى المجتمعات التى تخطت أشكال النقود البدائية جدا والموضحة فى مستهل الفصل ، كانت وسيلة الدفع الرئيسية هى العملات الذهبية أو الفضية أو ـ بمقادير ضئيلة ـ البرونزية · وزيادة على ذلك ، ارتبطت قيمة العملة بشكل وثيق بقيمة المعدن الذى تحتوى عليه وغالبا ما كانت الحكومات تفرض رسوما على السك مما رفع من القيمة الظاهرية قليلا على قيمة سبيكتها ، وكان ذلك أمرا مقبولا لكونه ملائما للعملات · وحاول بعض الحكام الذين كانت

الحاجة تعوزهم - من نيرون الى هنرى الثامن - زيادة هذا الفرق زيادة كبيرة ، لكن دائما ما كانت هذه المحاولات تفشل من تلقاء نفسها . فكانوا اما يذيعون بأن لدى العاهل أفكارا أخرى ، أو أن العملات الرديئة لم تعد مقبولة بقيمتها الظاهرية ومن ثم تنتقل ملكيتها على أساس محتواها من الذهب أو الفضة .

ومع ذلك ، وحتى فى أبكر العصور ، نستطيع تتبع بداية ماقدر له ان يكون بمثابة ثورة فى وسيلة الدفع ، ألا وهو قبول الديون (أى الالتزام بدفع العملة) كبديل للعملة ذاتها . وقد تكون هذه الديون كمبيالات التجار العاديين ، لكنها كانت بشكل أكثر اعتيادا سندات صادرة من المصارف أو ائتمانات فى دفاترها .

ومن المحتمل ان كان اقراض النقود قديما قدم النقود نفسها ، وكما سنرى فى الفصل الثالث ، طور البابليون والاغريق مؤسسات كانت تقوم بعدد من وظائف المصارف الحديثة .

وكانت المصارف الاغريقية تقوم بترتيبات التحويلات الائتمانية بين المدن لتجنب مخاطر النقل البحرى للمسكوكات (أى الذهب والفضة) ، لكن لا يوجد دليل على ان الودائع المصرفية كانت تشكل بديلا للعملة فى المدفوعات الداخلية . ومع ذلك ، كانت هذه التحويلات تتم عن طريق المصارف المصرفية فى العصر الهيللينستى واعترف بها القانون الرومانى وكان الموثقون العموميون يعينون لتسجيلها ، وذلك فى القرن الثانى للامبراطورية .

وبانتهاء الامبراطورية انتهى النظام الرومانى ، لكن عادت ممارسة الأعمال المصرفية فى المدن الايطالية فى وقت مبكر يحتمل ان يرجع الى القرن الثانى عشر ، ومرة أخرى استخدمت تحويلات الودائع المصرفية كوسيلة للدفع . ومع ذلك ، ولكى يتم الدفع عن طريق المصرف ، كان من الضرورى ان يعطى المدين لصاحب مصرفه تعليمات شفوية وكان لزاما على الدائن الاعلان عن موافقته فى وجود شهود . وفى القرنين الثالث عشر والرابع عشر استبدل بهذا النظام الثقيل شيئا فشيئا أمر مكتوب وموقع من المدين وهو الذى يعتبر بشيرا بمقدم الشيك الحديث . وخلال العصور الوسيطة حدث التطور الرئيسى ، ألا وهو اعتبار الودائع المصرفية وسيلة دفع ، فى مدن البحر المتوسط خاصة برشلونة وجنوا والبندقية برغم وجود نظام مماثل بعض الشىء كان يمارس أيضا فى الأسواق الموسمية الزراعية فى مقاطعة شامبان الفرنسية .

ويفترض ان أصحاب المصارف الايطالية كانوا يمارسون ما أصبح معروفا باسم أعمال الجيرو - أى قبول الودائع وتحويلها من حساب الى آخر - لكن لم يكن مسموحا لهم بمنح قروض أو السماح للعملاء بمسحوبات تجاوز أرصدتهم · غير انه من الناحية العملية كان الاغراء شديدا لان ينغمس أصحاب المصارف فى منح القروض ، فكانوا دائما ما يقرضون ، لكنهم كانوا أحيانا يفقدون أموال المودعين ولا يستطيعون ردها اليهم عند الطلب ·

وأدى فشل المصارف الخاصة إلى المطالبة بانشاء مصارف جيرو عامة · من أشهرها مصرف سان جورج فى جنوا (١٤٠٨) وبانكوديللا بيا تسادى ريالتو فى البندقية (١٥٨٧) ومصرف أمستردام (١٦٠٩) · ومع ذلك دائما ما كانت المصارف العامة تقع تحت ضغوط لاقراض السلطات العامة ، وكانت أقل قدرة من المصارف الخاصة على مقاومة تلك الضغوط ، فقدم مصرف امستردام قروضا للمدينة ولشركة الهند الشرقية الهولندية ، لكنه فى بداية القرن الثامن عشر وجد نفسه عاجزا هو الآخر عن الدفع لمودعيه بالعملات · ومع ذلك، تزايد اعتياد تجار امستردام فى تلك الاثناء على اجراءات الدفع الملائمة من خلال المصرف بحيث استمر تداول ودائعهم وقبولها بقيمتها الظاهرية لسنوات طويلة · ويعتبر ذلك واحدا من أقدم الأمثلة لنوعية وسيلة الدفع التى أصبحت أغلب الأنظمة النقدية الحديثة تعتمد عليها ، اذ ان الجانب الجوهرى لاى وسيط يتم الدفع بموجبه ليس هو القيمة الذاتية وانما القبول العام ، والشىء الحيوى لاى شخص يتسلم مدفوعات هو ان يكون على يقين من قدرته على التصرف فيما يتسلمه ، أيا ما يكون، فى شكل مدفوعات خاصة به هو ، وطالما يتم الوفاء بهذا الشرط فان الاصداف أو الحلقات المعدنية أو صحائف الأوراق المنقوشة بطريقة ملائمة أو مجرد القيود الحسابية فى دفاتر أستاذ المصرف ، تستطيع كلها ان تكون بمثابة وسائل للدفع ·

وفى القرن السابع عشر حدث تطوران رئيسيان فى وسيلة الدفع التى تقوم بها المصارف فى انجلترا ، وهما تطور الورقة النقدية (البنكنوت) ، وقبول المبدأ القانونى الخاص بقابلية التداول ·

ويرجع أصل الورقة النقدية (البنكنوت) الى القرن السابع عشر عندما كان صائغو لندن يقومون بوظائف مصرفية عديدة خلال ذلك القرن · وأقدم مدونة موجودة لنقود أودعت لدى صائغ هى عبارة عن ايصال باسم لورنس هور مؤرخ عام ١٦٣٣ · وأصبحت تلك الممارسة

شائعة فى عصرى كروموپل وشارل الثانى · وفى بادىء الأمر ، كانت الايصالات التى يصدرها الصائغ تأخذ شكل وعد باعادة دفع منصوص عليه لمودع مذكور اســـمه ، لكن بحلول عام ١٦٧٠ أضيفت العبـــارة « أو لحامله »بعد الاسم ، وباتت الصكوك تتنقل من يد الى يد كبديل للعملات · وعندما أنشىء بنك انجلترا عام ١٦٩٤ كانت أهم الوظائف التى يقوم بها هى اصدار الأوراق المالية وبعد ذلك بسنوات قليلة أصبح هو الهيئة المشتركة الوحيدة التى لها حق اصدار الأوراق المـــالية فى انجترا وويلز ، ولا تستطيع المصـــارف الأخرى اصـــدار تلك الأوراق المالية الا اذا كان لها أقل من ستة شركاء · وشيئا فشيئا توقف أصحاب المصارف فى لندن عن اصدار الأوراق المالية ، حتى عندما كان لايزال من حقهم اصـــدارها ، وبالرغم من تأسيس عدد كبير من المصـــارف الصغيرة لاصدار الأوراق المالية فى المقاطعات بعد عام ١٧٥٠ ، ظلت الورقة النقدية لبنك انجلترا أهم أشكال العملات الورقية بدرجة كبيرة ·

ومع ذلك ، وقبل انتشـــار استخدام الأوراق المـــالية ، كان يتعين التحقق من انهـــا قابلة للتداول ، فمن يقبل بحسن النيـــة صـــكا قابلا للتداول فانه يكون قد ضمن حقه الذى لاخلاف عليه فيه مهما تكن طريقة من اعطاه له فى الحصول عليه ، وعلى عكس ذلك ، لا يستطيع البائع ــ بصك غير قابل للتداول ــ ان يعطى شيئا أفضل مما يملكه هو ذاته · وهكذا ، وعلى سبيل المثال ، من المعتاد قبل شراء منزل قيـــام محامى الاجراءات بفحص سند الملكية للتأكد من سلامته ، وهو اجراء تتضـــح استحالته فى أى شىء يعتبر وسيلة للدفع · وفى منتصف القرن السابع عشر تطور مبدأ القابلية للتداول بالنسبة للكمبيالة · وفى بادىء الأمر كانت هناك بعض الشكوك عما اذا كانت الأوراق النقدية (البنكنوت) قابلة للتداول ، لكن حسم الأمر بالقانون فى عام ١٧٠٤ ·

ورغم ذلك ، كان تداول الأوراق النقدية أقـــل بكثير من تداول العملات ، واستمر كذلك حتى الحرب العالمية الأولى · وأصبحت الفضة نادرة فى أواخر القرن السابع عشر ، ويرجع ذلك جزئيا الى الصادرات الكبيرة الى الشرق ، فضلا عن ارتفاع سعرها بعلاقته بسعر الذهب وحتى وقتئذ ، كانت دار السك قد خفضت قيمة الذهب بحيث كانت العملات الذهبية المسكوكة قليلة جدا · لكن بدأت تظهر آنذاك مقادير كبيرة من العملات الذهبية · وجرى تداول المعدنين معـــا بلا قيود لفترة قصيرة ، الا انه بزيادة ارتفاع سعر الفضة انخفضت قيمتها ــ بدورها ــ فى دار السك ، وبدأ الذهب يحل محل الفضـــة فى التداول · وحاولت السلطات بادىء الأمر وقف ذلك بتخفيض قيمة الجنيه الذهبى · ومـــع

ذلك ، وبنـاء على نصيحة السير اسـحق نيوتن ، عالم الرياضيات والطبيعة المشهور ، الذى كان رئيس دار السك ، تم تثبيت قيمة الجنيه بما قيمته ٢١ شلنا ٠ وكان ذلك مساويا لسعر آونس الذهب فى دار السـك بما قيمته ٣ جنيهات و ١٧ شلنا و ½ ١٠ بنسـات بدرجة نقـاء قدرها ١٥ ــ ١٦ ، واستمر ذلك حتى عام ١٩٣٩ ٠ وبهذا السعر كان الذهب لايزال مقيما بأعلى من الفضة فى علاقته بالقيمة السوقية ، الى ان اختفت النقود الفضية الجيدة من التداول تاركة الجنيـه ، وبعد (١٨١٦) اعتبر هو سيد العملات الرئيسية البريطانية حتى عام ١٩١٤ ٠

وكان الذهب لايزال مرتفع القيمة بحيث لا يصلح كوسـيط مقبـول للدفع فى التعاملات الصغيرة ، وكانت عملية سـك العمـلات الصغيرة لاتزال مليئة بالصعوبات طوال القرن الثامن عشر ٠ وأخيرا وبعد عام ١٨١٩ ، تم التغلب على تلك الصعوبات باصدار « نقود رمزية » من الفضة والنحاس ، أى عملات ذات محتوى معدنى يقل كثيرا عن قيمتها الظاهرية ٠

وحتى نهاية القرن الثامن عشر ، كانت الأوراق النقدية البريطانية عبارة عن مطالبات بالدفع بالذهب عنـد الطلب ٠ وخطت عملية تطـور النقود كوسيلة للدفع خطوة أخرى واسعة حينما أصبحت الأوراق المالية غير القابلة للتحويل مقبولة بشكل عام ٠ فلقد حاولت الحكومة الثورية الفرنسية التغلب على همومها المـالية باصـدار عملة ورقيـة غير قابلة للتحويل وهى الاسينيات (assignats) ، لكن سرعان ما تسببت الاعداد الضخمة التى صدرت منها فى أن تفقد قيمتها فتوقف قبولها ٠ وكانت التجربة البريطانية أسـعد حظا ؛ ففى عـام ١٧٩٧ ، انتشرت اشاعات عن غزو فرنسى مما سبب « ذعـرا » وزاد الطلب على سـحب الودائع من بنك انجلترا الذى جاءته الأوامر من البرلمان بوقف دفـع أوراقه النقدية بالذهب ، واستمر هذا الوقف طوال الحرب ، وزاد اصدار الأوراق النقدية سواء من بنك انجلترا أو من البنوك الأخـرى زيادة كبيرة ، لكن لم يفلت زمام التحكم فى هذا الاصدار كما حدث فى فرنسا ؛ فكانت ذروة الارتفاع فى أسعار السلع الأساسية عام ١٨١٣ عبارة عن ضعف مستواها تقريبا قبل عشرين سنة ، وتم تداول السبيكة الذهبية فى السوق بأسعار أعلى بكثير من سعر دار السك ٠ ولقد اثارت تلك الاحداث مناقشات تعتبر على جانب من الأهميـة فى تاريخ النظرية النقدية سوف تناقش فى الفصل الثامن ٠ ومع ذلك ، وبالرغم من كل شىء ، استمر قبول الأوراق النقدية كوسيلة للدفع بقيمتها الظاهرية ،

وأصبح سداد تعاقدات الدفع بالجنيهات الذهبية يتم بالجنيهات الورقية ٠

ومع ذلك ، اتجهت النية الى وجوب قيام البنك باستئناف الدفع بالذهب بأسرع ما يمكن فور انتهاء الحرب ، واستؤنف الدفع نقدا بالكامل عام ١٨١٢ ٠ ورغم ذلك ، شهدت الفترة من ١٨١٥ الى ١٨٤٠ الكثير من الأزمات المالية الحادة ، وأما الرأى العام المعاصر آنذاك فقد أنحى باللائمة بدرجة كبيرة على التقلبات فى حجم الأوراق النقدية ٠ وكان عام ١٨٤٤ هو عام تجديد عقد تأسيس بنك انجلترا ، وكان قانون تأسيس البنك يشتمل على نصوص تنظيمية للنظام النقدى البريطانى حتى عام ١٩١٤ ، ولا تزال بعض علاماتها موجودة حتى فى وقتنا هذا ٠ فتم تقسيم بنك انجلترا الى ادارتين : ادارة الاصدار وادارة الأعمال المصرفية ، وهو تقسيم لايزال قائما ٠ وكانت الوظيفة الوحيدة لادارة الاصدار هى اصدار الأوراق النقدية وكان مسموحا لها بما يسمى « الاصدار بدون غطاء » (أى اصدار تدعمه الأوراق المالية الحكومية) ، وتحدد مقداره أصلا بمبلغ ١٤ مليون جنيه ، وأما باقى الأوراق المالية التى تصدرها هذه الادارة فكان ينبغى تغطيتها ذهبا أو فضة، كل جنيه على حدة وكانت الادارة ملزمة بأن تشترى الذهب بسعر ٣ جنيهات و ١٧ شلنا و ٩ بنسات للآونس المعيارى وأن تدفع أوراقها النقدية بالعملة الذهبية (وهى ما يساوى بيع الذهب بسعر ٣ جنيهات و ١٧ شلنا و ½ ١٠ بنسات) ٠ كما كان القانون ينص على منع المصارف الجديدة من اصدار الأوراق النقدية ، ومنع مصارف الاصدار القائمة من زيادة مقدار أوراقها النقدية المتداولة ، وان حقها فى الاصدار سيسقط اذا توقفت عن الدفع أو تدمج فى بنك آخر ٠ وكان من شأن هذه النصوص ان أعطت بنك انجلترا فى النهاية احتكار اصدار الأوراق المالية فى انجلترا وويلز ، ولم تكتمل هذه العملية حتى عام ١٩٢١ ، أما الأوراق النقدية الصادرة من المصارف الأخرى فلم تكن ذات حجم جوهرى قبل ذلك بوقت طويل ٠

ولقد استلهم واضعو قانون ١٨٤٤ فكرتين رئيسيتين : وهما ان العملات والأوراق النقدية قامتا بأعمال النقود ، وهو ما لم يفعله أى شىء آخر بخلافهما ، وانه ينبغى لاجمالى عرض العملات والأوراق النقدية أن يكون بالضبط بمثابة عملة معدنية خالصة ٠ وبالطبع حقق القانون هذا الهدف الأخير ، اذ كلما جاء الى البنك مقدار من الذهب ، كان ينبغى الغاء مقدار مماثل من الأوراق النقدية ٠ وحيث أن تدفقات الذهب الداخلة والخارجة يحكمها ميزان المدفوعات مع البلدان الأجنبية ، فان جوهر القانون هو أن يتوقف عرض العملات والأوراق النقدية مجتمعة

على الميزان الأجنبى ولا شىء غيره · وسيظهر المغـــزى الكامل لذلك فى الفصل السابع ·

وتسببت القيود المفروضة على أنشطة مصارف اصـــدار الأوراق النقديه فى تشجيعها على تطوير جوانب أخرى من أعمالها ، بما فى ذلك تحويل الودائع عن طريق الشيكات ، وفى هذا الصدد كان أمام انجلترا أمثلة المدن الايطاليه وامستردام · ففى تلك الأثناء على وجه التقـريب وعندما كان اصحاب المصارف من الصاغة فى لندن يصدرون أول أوراقهم النقدية ، بدأوا يحتفظون بما كان يسمى بادىء الامر « النقد الجـارى » وأطلق عليه فيما بعد « الحسابات الجاريه » · وكانت هـذه الحسابات تقيد فى الجانب الدائن بالقيمة نقدا وبالشيكات التى يدفعها العمـلاء ، وكان باستطاعه صاحب الرصيد الدائن ان يقدم مدفوعات عن طريق الشيك بحيث يعطى تعليمات لصاحب مصرفه بتحويل مبلغ ملائم لدائنه · ولفترة طويلة كانت هذه الممارســـة قاصرة على لندن ، لكنهـــا كانت تنتشر فى المقاطعات بشكل سريع للغاية فى أوائل القرن التاسع عشر ، وتزايدت سرعة انتشارها بعد ١٨٤٤ · وعندما اندلعت الحرب عام ١٩١٤ ، كان هنـاك أقل من ٤٠ مليون جنيه من الأوراق النقدية المتداولة ، وبلغت العمـــلات حوالى ١٦٠ مليون جنيه ، وأما الودائع المصرفية فكانت تزيد على ١٠٠٠ مليون جنيه ·

وتعتبر الحرب العالمية الأولى بداية ثورة فى النظام النقدى البريطانى ·· فقد سحبت العملات الذهبية تدريجيا من التداول واستبدلت بأوراق نقدية · ومن الناحية الرسمية كانت تلك الأوراق النقدية عبارة عن التزامات من وزارة الخزانة برغم أنها كانت تحت ادارة بنك انجلترا ، وأخيرا وفى عام ١٩٢٨ أدمجت فى اصدار الأوراق النقدية لبنك انجلترا · ومن الناحية القانونية ، كانت الأوراق النقدية التى تصـــــدرها وزارة الخزانة قابلة للتحويل رغم عدم ذكر ذلك عليها ، وقد تحقق من ذلك عدد ضئيل جـدا من الناس ، ولقد أنهت الحرب تداول العملات الذهبية فى واقـع الأمر · وكان بنك انجلترا ملزما ببيع سبيكة الذهب بالسعر القديم وذلك لفتـرة قصيرة من ١٩٢٥ الى ١٩٣١ ، غير أنه منذ التخلى عن نظام الذهب عـام ١٩٣١ ، صارت الأوراق النقدية غير قابلة للتحويل كلية ·

ولقد استبقيت عملية الاصدار الثابت لأوراق نقدية بدون غطـــاء من قانون ١٨٤٤ ، الا أن أهميتها تغيرت تغيرا تاما ، فمن الناحية الرسمية نجد أن قانون العملات والأوراق النقدية لعام ١٩٥٤ هو الذى يحكم عملية اصدار الأوراق النقدية الآن ، وكان هذا القانون يقضى بأن يكون الاصدار بدون غطاء فى حدود مبلغ ١٥٧٥ مليون جنيه · ومع ذلك ، منح القانون

وزارة الخزانة سلطة تغيير هذا الرقم بأمر تشريعى ، وكان هناك اتجاه ارتفاعى شديد ، وكذلك تغيرات كثيرة ـ فى كل من الاتجاهين ـ لمواجهة التغيرات الموسمية فى الطلب على الأوراق النقدية التى يطلبها الجمهور ، فبلغ الاصدار فى شهر نوفمبر ١٩٦٨ (٢٢٠٠ مليون جنيه) . وباندلاع الحرب عام ١٩٣٩ ، تحول مخزون البنك من الذهب الى « حساب معادلة التبادل » (انظر الفصل السابع) ومنذ ذلك الحين يحتفظ البنك بمجرد مقدار اسمى من الذهب . وهكذا انهارت تماما الصلة بين ميزان المدفوعات الدولية وتداول العملات الداخلى ، وهى الصلة التى كانت تعتبر الجانب الرئيسى لقانون ١٨٤٤ ، والآن تحدد وزارة الخزانة الاصدار بدون غطاء بالتشاور مع البنك على المستوى الذى يبدو ملائما للاحتياجات الوقتية ، أيا ما يكون هذا المستوى . وبالتعبير الوارد فى تقرير رادكليف : « تعتبر وظيفة الحكومة فى اصدار الأوراق النقدية هى ببساطة الوظيفة السلبية لضمان اتاحة كمية كافية من الأوراق النقدية تلائم الواقع العلمى للجمهور » (١) .

وفى تلك الأثناء ، استمر تزايد استخدام الودائع المصرفية كوسيلة للدفع . وحتى عام ١٩٦٣ ، كانت قوانين التعامل تحظر دفع الأجور بهذه الطريقة ، ورغم ازالة هذا الحظر الآن ، لم يحدث بعد تقدم كبير فى دفع الأجور بالشيكات . ومع ذلك ، وبخلاف الأجور وتعاملات تجارة التجزئة الصغيرة ، فان الأغلبية الساحقة من مدفوعات الأمة تتم الآن من خلال المصارف . وبالاقتباس من تقرير رادكليف مرة أخرى ، أصبحت الأوراق النقدية هى « التغير الضئيل فى النظام النقدى . » (٢)

ورغم ذلك ، لا تزال الأوراق النقدية تحتل مكانة خاصة فى مجالين اثنين : فهى وسيلة الدفع الوحيدة التى تعتبر عملة قانونية (٣) لأى مبلغ . ولا تعتبر العملات المعدنية عملة قانونية الا للمبالغ الصغيرة ، وأما الشيكات فلا تعتبر عملة قانونية لسبب بسيط وهو ان من يعرض عليه الشيك لا تتوفر لديه الوسيلة لمعرفة ما اذا كان وراء الشيك رصيد دائن أم لا ، بحيث يقتصر استعمال الشيكات على مجرد الأشخاص الذين تتوفر الثقة بين بعضهم البعض . وزيادة على ذلك ، وقد يكون ذلك أهم ، فان

---

(١) تقرير اللجنة الخاصة بعمل النظام النقدى .

(٢) تقرير اللجنة الخاصة بعمل النظام النقدى ، الفقرة ٣٤٨ .

(٣) اذا كان هناك عرض بدفع النقود فى شكل عملة قانونية ورفض هذا العرض ، يظل التزام المدين بالدفع قائما . ومع ذلك ، واذا حدث ان قام الدائن بمقاضاة المدين بشأن دينه ، يستطيع المدين دفع النقود فى المحكمة ويكون الدائن مسؤولا عن مصاريف القضية .

الودائع المصرفية قابلة لأن يعاد دفعها بأوراق نقدية عند الطلب ، ولكن ليس لدى بنك انجلترا ما يعيد به دفع الأوراق النقدية الا أوراق نقدية أخرى . ولا تزال الورقة النقدية من فئة الجنيه تحمل العبارة الموقعة من رئيس الصرافين « أتعهد بأن أدفع لحامله عند الطلب مبلغ جنيه واحد » ، ولكن اذا تحدثنا بشكل صارم ينبغى تعديل هذه العبارة لتصبح « أتعهد بانه عندما تتسخ هذه القطعة من الورق ، سوف أستبدلها بقطعة ورق نظيفة منقوشة بشكل مماثل » .

واذن ، فانه على مدى أربعين عاما فقدت المعادن النفيسة مكانتها كوسيلة للدفع فى التعاملات الداخلية وهى المكانة التى شغلتها تلك المعادن النفيسة منذ فجر الحضارة ، بل كانت العملات « الفضية » مصنوعة منذ عام ١٩٤٧ لا من الفضة ، وانما من سبيكة من النحاس والنيكل . واما أغلب المدفوعات الكبيرة فانها فى واقع الأمر تتم بمجرد قيود محاسبية فى دفاتر استاذ المصرف . والوسيلة الوحيدة للدفع التى تعتبر عملة قانونية لجميع الأغراض ولأى مقادير انما هى عبارة عن قطعة من الورق ليست لها قيمة ذاتية .

وهناك اضافة حديثة جدا لوسائل الدفع فى بريطانيا الا وهى مكتب بريد الجيرو (*) ذلك النظام الذى بدأ فى النمسا عام ١٨٨٨ وأنشىء فيما بعد فى نحو أربعين من البلدان الأخرى . ولقد بدأ مكتب البريد البريطانى أعمال الجيرو الخاصة به فى شهر أكتوبر عام ١٩٦٨ . ومن الجائز تحويل الأرصدة الدائنة (معفاة من الرسوم باستثناء رسم التمغة) من حساب الى آخر ، أو تستخدم فى المدفوعات النقدية عن طريق أوامر الدفع نقدا ، لكن ليس فى نظام الجيرو قروض ولا يسمح بمسحوبات تجاوز الرصيد .

وهناك تغير هام آخر وهو اعتماد النظام العشرى الذى استنه البرلمان عام ١٩٦٧ على أن يبدأ تنفيذه عام ١٩٧١ . ولقد كان النظام العشرى هذا معروفا فى أوروبا فى العصور الوسيطة ، وكانت هناك اقتراحات باستخدامه فى سك العملات ترجع الى نهاية القرن السادس عشر على الأقل . ولقد اعتمدت الولايات المتحدة هذا النظام عام ١٧٩٢ ، وفرنسا عام ١٧٩٣ ، واما فى بريطانيا فقد كانت المسألة موضع دراسة فى شتى اللجان الملكية ولجان الاستقصاء من عام ١٨٤٢ الى عام ١٩٦٣ . ولقد كانت العقبة الرئيسية التى تواجه تلك الهيئات كلها هى تكييف الجنيه الاسترلينى الذى يتكون من ٢٤٠ بنسا فى أرقام عشرية .

(*) Credit Transfer = Giro (نقل الائتمان) .

ولقد عارضت الآراء فكرة التخلى عن الجنيه كوحدة حساب وكوحدة أساسية للعملة معارضة صارمة ، لا سيما مع انتشار الخشية من أن يؤدى ذلك الى اشاعة الفوضى فى التعاملات الدولية وتعريض وضع لندن للخطر وهى التى تعتبر مركزا دوليا للمال والتجارة • ولقد كان الحل الذى اعتمد عام ١٩٦٧ حلا وسطا يتم بمقتضاه الاحتفاظ بالجنيه كوحدة أساسية وانما يقسم الـ ١٠٠ بنس جديدة كل بنس منه يساوى بالتالى ٤ر٢ من البنسات القديمة وتكون هناك عملات من ٥ و ١٠ بنسات جديدة تحل محل عملة الشلن وعملة الشلنين القديمتين ، وبذا يختفى الشلن الذى ظل باقيا منذ العصور الانجلوسكسونية •

ويعتبر التغير فى دور المعادن النفيسة المذكور أعلاه شائعا فى جميع البلدان ذات الأنظمة المالية المتطورة عاليا ، وتحتفظ جميع تلك البلدان بالذهب للمدفوعات الدولية ، ويتم دفع جزء كبير من مدفوعاتها الداخلية عن طريق الشيك ، والباقى عن طريق النقود الرمزية أو الأوراق النقدية غير القابلة للتحويل • ومع ذلك وفى المجتمعات الأقل تقدما ، لا تزال العملات المصنوعة من المعادن النفيسة هى وسيلة الدفع المفضلة • وفى اليونان ، وغيرها من الأماكن الأخرى ، يلقى السفرن Sovereign (الجنيه الانجليزى الذهبى) غاية التقدير ، حيث يستخدم فى شراء الممتلكات أو فى دفع المهور • وفى عام ١٩٥٨ ، جاء فى تقرير نائب رئيس ومراقب دار السك أن « من شأن احترام هذه العملات من الخارج ، وعدم كفاية عرضها ان ظهرت عملات مقلدة بغاية المهارة وانتشرت انتشارا واسعا » ، وقامت الدار بسك أكثر من ثمانية ملايين سفرن للتصدير •

وفى عام ١٧٥١ بدأ سك الطالير thaler (*) (وعادة ما يسمى الدولار) ، الخاص بماريا تيريزا ، ولقد ماتت الامبراطورة عام ١٧٨٠ ، ومنذ ذلك الوقت سكت مئات الملايين من تلك العملات بعضها عن طريق دار السك وكلها تحمل تاريخ موتها • ولقد استخدمها موسولينى لتمويل غزوه لاثيوبيا ، وسك منها أكثر من عشرين مليون قطعة فى بومباى أثناء الحرب العالمية الثانية • وهى لا تزال تسك فى النمسا وتتداول فى المناطق المحيطة بالبحر الأحمر ، بعلاوة طفيفة زائدة على قيمة محتواها من الفضة •

وتعتبر الندرة الطبيعية احدى الخصائص المميزة المشتركة بين سك العملة الذهبية والفضية وبين أغلب أشكال النقود الأكثر من بدائية • واما تكلفة التعدين فانها تضمن ان الناتج السنوى من المعادن النفيسة لا يمثل فى الظروف العادية سوى جزء صغير من اجمالى المخزون المتواجد • ومع

(*) عملة المانية قيمتها ثلاثة شلنات •

ذلك ، لا يوجد مثل هذا الحد الطبيعى لمعدل نمو الأوراق النقدية غير القابلة للتحويل والودائع المصرفية ٠ وتعتبر العلاقة بين كمية النقود ومستوى السعر علاقة معقدة يتعين مناقشتها فى الفصل التاسع ٠ ومع هذا ، فهناك ظروف تجد فيها السلطات النقدية فى بلد ما صعوبة بالغة فى مقاومة الزيادة الجامحة اما فى حجم العملات الورقية أو فى حجم الودائع المصرفية ، لا سيما عندما يصاحب هذه الزيادة هبوط مأساوى فى قيمة النقود ٠ والمثل التقليدى على ذلك هو التضخم الألمانى الذى حدث عام ١٩٢٣ ، عندما كان من الممكن مبادلة ورقة نقدية واحدة من فئة مليون مليون مارك بمارك ذهبى واحد فقط ٠ وعانت بلدان أخرى كثيرة من تضخمات قاسية فى السنوات المضطربة التى أعقبت الحرب العالمية الأولى ٠ وأخيرا ثبتت العملات النمساوية والهنغارية والبولندية بمعدلات تتراوح من $\frac{١}{١٤٤٠٠}$ الى $\frac{١}{١٨٠٠٠٠٠}$ من قيمتها قبل الحرب ، بينما فقدت عملات اثنى عشر بلدا من البلدان الأوروبية الأخرى من ٧٥ فى المائة الى ٩٩ فى المائة من قيمتها قبل الحرب ٠ وأما الفترة التى أعقبت الحرب العالمية الثانية فكان وضع العملة أقل فوضوية بقليل ، لكن شهدت أغلب البلدان ارتفاعا كبيرا أيضا فى الأسعار ، وفيما بين عامى ١٩٣٩ و ١٩٤٨ ارتفع المستوى العام لأسعار الجملة ٢٠ مرة فى فرنسا و ٥٧ مرة فى ايطاليا و ١١٥ مرة فى اليابان و ٢٥٠ مرة فى اليونان ٠

ان الارتفاع المعتدل فى الاسعار لا يضعف كفاءة النقود كوسيلة للدفع بشكل خطير برغم ما قد يكون له من شرور أخرى ٠ لكن اذا أصبح الارتفاع سريعا جدا ، يبدأ الناس فى فقد الثقة فى نقودهم ، وتراهم عازفين عن قبولها ، فان لم يكن من ذلك بد ، يندفعون فى انفاقها بأسرع ما يمكن قبل أن تهبط قيمتها الى هاوية سحيقة ٠ وليس من شان هذا الاندفاع فى الانفاق الا أن يزيد من سرعة الارتفاع فى الأسعار ، وسرعان ما يفلت زمام الموقف ، وتتوقف النقود عن أداء وظيفتها كوسيلة للدفع ويرتد الناس الى العملات الأجنبية أو السلع ، أو حتى يعودوا الى المقايضة ٠ وتشتمل هذه العملية طبعا على فساد بالغ فى تنظيم الحياة الاقتصادية والحل الوحيد هو تحويل العملة المعيبة الى خردة واستبدالها بعملة جديدة قائمة على أساس المعادن النفيسة أو غيرها من المعايير التى لا تزال تستحوذ على ثقة الناس ٠

وفى ألمانيا ما بعد الحرب العالمية الثانية حدث فشل مماثل تقريبا للنقود الورقية الى مستوى يصل تقريبا الى أربعة أضعاف ما كانت عليه قبل الحرب ، بينما تسبب تفسخ الحياة الاقتصادية فى المراحل الختامية من الحرب فى خفض شديد لامدادات السلع ٠ ومع هذا ، كانت الأسعار قد

بقيت فى مستوى منخفض بفضل نظام رقابة يتصف بالكفاءة أقامته الحكومة الألمانية أثناء الحرب وواصل الحلفاء العمل بمقتضاه • ومن ثم كان الذين يختزنون السلع عازفين عن عرضها فى السوق ، وأصبح نقص السلع من الحدة بحيث لم يكن حائزو النقود على ثقة من العثور على السلع التى قد يرغبون شراءها • ومرة أخرى ، كانت هذه العملية تراكمية ، فكلما تزايد نقص السلع ، هبطت الثقة فى النقود ، وكلما هبطت الثقة فى النقود زاد عزوف حائزى السلع عن عرضها للبيع • وهكذا توقفت النقود عمليا عن وظيفتها كوسيلة للدفع • وأصر أصحاب السلع على الدفع بسلع أخرى وأصبحت السجاير – التى كانت نادرة ومرغوبة عموما فى حد ذاتها فضلا عن التبادل – وسيلة مفضلة للدفع ، وكانت ألمانيا فى السنوات التى أعقبت الحرب مباشرة توصف بما يسمى « معيار السيجارة » • وفى خضم هذا التضخم المفرط ، كان العلاج الوحيد لانهيار العملة هذا هو انشاء عملة جديدة ، ولقد حدث ذلك عام ١٩٤٨ • وتعتبر المقابلة بين الركود الاقتصادى الذى سبق اصلاح العملة والتقدم السريع الذى أعقبه تصويرا دراميا لأمية النقد فى مجتمع عصرى •

وملخص القول أن الخاصية الأساسية لوسيلة الدفع هى القبول العام، ودعامة القبول العام هى الثقة ، فالأشياء التى كانت فى الماضى وسيلة للدفع عادة ما كانت مرغوبة لذاتها وعادة ما كانت تتصف بندرة طبيعية ولحوالى ألفين وخمسمائة عام قبل ١٩١٤ كانت وسائل الدفع فى المجتمعات التجارية – باستثناءات نادرة – اما عملات مصنوعة من معادن نفيسة أو أوراق نقدية أو ودائع قابلة للتحويل الى عملات • وتعتبر الورقة النقدية غير القابلة للتحويل والوديعة القابلة لاعادة الدفع بمثل هذه الأوراق النقدية تطورا حديثا جدا ، غير أنها – أى الأوراق النقدية والودائع غير القابلة للتحويل – حلت الآن محل المعادن النفيسة للتعاملات الداخلية فى جميع اقتصاديات العالم المتطورة تطورا عاليا •

وطالما احتفظت بالثقة العامة أصبحت لها ميزة عظيمة مفيدة ، بيد أنها عرضة لاساءة الاستخدام ، ولقد انهارت فى مناسبات كثيرة فى تاريخها القصير • ولذلك فان الحكومة التى تتبنى عملة غير قابلة للتحويل انما تضطلع بمسؤولية ثقيلة لكى تحتفظ بقيمتها ، وهى المسؤولية التى سوف تناقش فى الفصل التاسع •

الفصل الثانى

تكاليف ومنافع الحساب

النقود وحدة للحساب

- أصل مقياس القيمة .
- المحاسبة فى العصور القديمة .
- المحاسبة فى العصور الوسيطة وأصل « القيد المزدوج » .
- استخدامات الحسابات .
- المقارنة بين التكاليف والمنافع .
- الربح كاختبار لقابلية الرغبة .

لابد ان يكون الانسان قد مارس عد ممتلكاته منذ أقدم العصور ٠ ويبدو أن أصل فكرة العدد بدأت بالعلاقة بأعضاء الجسم الانســانى أو الحيوانى وفى آسيا اشتقت كلمــة « اثنين » من الكلمـــة التى استخدمها أهـــل التبت بمعنى « جنــاحين » بينما يســتخدم الصينيون « آذنين » ، والهوتنتوتيون (*) « يدين » ٠ ويرجع العد على الأصابع الى ما قبل أقدم تاريخ مكتوب ، وكان للاغريق نظام للعدد يقوم على أساس خمسة بادىء الأمر ثم على أساس عشرة ٠ وكان عدد ما يمتلكه الرجل من ثيران أو خراف أو ماعز أو زوجات أو عبيد مؤشرا على قوته ومكانته فى المجتمع ٠ وهكذا كانت ثروة أوليس ، بطل ملحمة الأوديسة لهوميروس ، توصف كالآتى : « فى البر الداخلى للبلد اثنا عشر قطيعا من الماشية ، ومثلها من أسراب الخراف ، وأيضا من قطعان الخنازير ، ومثيلاتها من قطعان الماعز المنتشرة ، بينما هنا فى ايتاكا أحد عشر قطيعا من الماعز ترعى » وكانت حجرة تخزينه » حجرة كبيرة عالية الارتفـــاع مكدســة بالذهب والبرونز والصناديق المليئة بالملابس ومستودعات للزيوت المعطرة » (١) ٠

ومع هذا ، هناك أغراض للحساب أوسع بكثير وأكثر دقة من مجرد الدلالة على المركز او رضاء البخيل بما يملكه ، ففى الكثير من مجــالات الحياة ، يعتبر الحساب بمثابة الأساس للتصرفات الرشيدة كلها ، وفى الواقع فان كلمة رشيد rational مشتقة من الكلمـــة اللاتينية ratio بمعنى تقدير أو حساب ٠ وعندما يكون هناك عد بشكل مرتب وتسجيل للنتائج ، اذن فلدينا بداية « المحاسبة » ومن شأن احدى أبسط وأوضح استخدامات العد (أو الحساب) الدورى لممتلكات المرء ان تمكنه من أن يعرف ما اذا كان يعيش فى حدود موارده ٠ واذا ما نشأ الاقتراض فى المجتمع يصبح من الضرورى وجود دفاتر حسابات صارمة لما تم اقتراضه وما أعيد دفعه حتى لا يحتال طرف على آخر ويظل منع الاحتيال أحد الأغراض الرئيسية للمحاسبة فيما بين الهيئـــات العامة والأعمال الخاصة على السواء ٠ وان الطريقة التى تقدم بها حســـابات الحكومة البريطانية ، بنظامها الدقيق المتعلق «بالطبقات» و «الأصوات» و «الرؤساء» و « نواب الرؤساء » ، قد صممت لضمان انفـاق الايرادات العـامة فى الأغراض التى سمح بها البرلمان ليس الا ٠ وفى القطاع الخاص ، يشتمل قانون الشركات المساهمة لعام ١٨٥٦ على مواد نموذجية للشركة المحدودة،

(*) شعب جنوب افريقى ٠

(١) الاوديسة ، سلسلة Penguin Books ١٩٤٦ ، الصفحتان ٤٤ و ٢٢٤ ٠

تقضى بوجود « حسابات حقيقية » تقوم « على أساس مبدأ القيد المزدوج فى دفتر الصندوق ودفتر اليومية ودفتر الأستاذ » · وينص قانون الشركات لعام ١٩٤٨ على أنه « ينبغى لكل شركة العمل على الاحتفاظ بدفاتر حسابات ملائمـة » وذلك من أجل أن « تعطى صورة حقيقية وواضحة لأوضـــاع شئون الشركة ولشرح تعاملاتها » ·

وعندما يشترك شخصان أو أكثر فى عمل من الأعمال ، فمن الضرورى تسجيل ما دفعه كل منهما وتأكيد مقدار الربح المتاح للتوزيع عليهما من وقت لآخر · وفى هذا الصدد ، وكما سيظهر فيما بعد ، فان احدى أهم تقنيات المحاسبة العصرية يرجـع أصلها الى ايطاليا فى العصـور الوسـيطة · ومع ذلك ، فحينما تتم أعمال المتاجرة فى أكثر من منتج واحد ، أو فى أكثر من سوق ، فلا يكفى مجرد رقم واحد شامل للارباح ، فقد يخفى هـذا الرقم خسائر فى مجالات معينة عوضتها أرباح فى مجالات أخرى ، ومن المحتمل للغاية أن يعمل رجل الأعمال على زيادة مكاسبه الشاملة اذا عرف مقدار ما يكسبه (أو يخسره) فى كل عملية تجـــارية · بل ان مشاكل الشركات الصناعية العصرية تعتبر أكثر تعقيدا فلا ينبغى للادارة أن تنظر فى عدة منتجات وعدة أسواق فحسب ، وانما ــ غالبا ــ عدة تقنيات مختلفة للانتـــاج ·

وقبل مناقشة استخدام الحسابات كعامل مساعد للقرارات الرشيدة فى مجتمع أعمال عصرى ، ينبغى لنا العودة الى الأوضاع الاقتصـادية الأبسط وطرق المحاسبة الأكثر بدائية فقد يساعد مجرد عد الممتلكات المادية لشخص ما على اعطاء فكرة تقريبية عن وضعه الاجتماعى ، ولكن اذا ما كان هناك شيء مطلوب زيادة على ذلك فمن الضرورى وجود مؤشر مشترك لبيان أى الأنواع المختلفة من الممتلكات التى يمكن اختزالها · ويعرف هذا المؤشر المشترك أحيانا على أنه « مقياس القيمة » واحيانا «وحدة الحساب» · وحتى الشخص الذى لا يريد من حساباته أكثر من دليل على ما اذا كان يعيش فى حدود دخله ، يتعين أن يتوفر لديه هذا المقياس · ولنتأمل المزارع الذى زاد قطيع أغنامه خمسة خراف ، ونقص قطيعه من الماعز عشرة من من الماعز ، وهو بين « تقديرين » ، وفى غيبة مقياس مشترك يستطيع من خلاله التعبير عن قيمة كل من الخراف والماعز ، فان مجرد عد حيواناته لن يعطيه فكرة عما اذا كان فى وضع أفضل أم أسوأ فى وقت عن آخر ·

ويرجع تبنى مقياس القيمة على الأقل الى وقت تبنى وسيلة مشتركة للدفع ودائما ما كان الاثنان متصلين ببعضهما البعض اتصالا وثيقا ·

---

(١) انظر صفحة ٤٤ ·

فكان الاغريق فى عصر هومر يقدرون القيمة بالثيران ، وقيل ان درع جلوكوس (*) الذهبى يساوى مائة ثور ، وان الخيوط الذهبية المعلقة على عباءة الآلهة فى اثينا يساوى كل خيط منها مائة ثور ، وفى الألعاب الجنائزية لباتروكليوس (**) ، يتسلم الفائز فى المصارعة « قدرا كبيرا بثلاث أرجل يساوى اثنى عشر ثورا بتقدير أجينا » ، بينما يمنح الخاسر كمواساة « امرأة مدربة تدريبا كاملا على الأعمال المنزلية » قيمتها أربعة ثيران (١) ٠

وفى مصر كان وزن النحاس الذى يوصف على نحو مختلف بأنه utnu و uten و deben و tabnu بمثابة مقياس للقيمة قبل زمن طويل من اعتماد النقود كوسيلة للدفع عموما ٠ ووجد علماء الأنثربولوجيا بين البشر البدائيين الذين عاشوا فى الأزمنة الحديثة نوعية ضخمة من الأشياء التى تعتبر بمثابة مقياس للقيمة بما فى ذلك الخنازير فى جزر هبرايد الجديدة غربى اسكتلندا والأرز فى أجزاء من الفلبين ، وجوز الهند فى نيكوبار (***) وزية أنياب الكلاب فى جزر ادميرالتى (****) ، والأصداف فى أماكن كثيرة جدا ٠ وعادة ما تعتبر هذه الأشياء وسيلة للدفع أيضا ، ولكن فى جزر بيليو(*****) يتم الدفع بعملات من الخرزات المعقدة بينما تقدر القيم بوحدة حساب قدرها عشر سلال من القلقاس ، وتتحدد على أساسها قيمة كل نوع من أنواع الخرز ٠

وباعتماد العملات المعدنية كوسيلة للدفع أصبحت وحدة العملة الرئيسية مقبولة أيضا بوجه عام كوحدة حساب رئيسية ، كما فى حالة الدراخمة الاغريقية والديناريوس الرومانى ٠ وهناك مميزات واضحة لاستخدام نفس الوحدة لكل من تقدير القيم ودفع المدفوعات ، بيد أنه لاتوجد ضرورة منطقية لذلك ، بل ولا تعتبر فى الممارسة شاملة بأى حال من الأحوال ٠ وكما يتضح من الفصل الأول ، اعتمد النورمانديون الباوند باعتباره الوحدة الرئيسية للحساب رغم أن البنس الفضى كان هو العملة الوحيدة المتداولة بشكل عام طوال فترة مائتى عام بعد الغزو ٠ بل فى

(*) أمير شارك فى حروب طراودة ٠

(**) Patreclus صديق أخيل الاغريقى فى صروب طروادة ٠ قتلة هلتور ابن ملك طروادة ٠

(١) الالياذة ، سلسلة كتب البنجوين ، ١٩٥٠ ، الصفحات٥٢ و ١٢٣ و ٤٣١ ٠

(***) Nicobar جزر فى خليج البنغال ــ الهند ٠

(****) Admiralty Islands بغينيا الجديدة ، جنوب غرب المحيط الهادىء ٠

(*****) الأونس Pelew Islands ــ غربى المحيط الهادىء ٠

وقتنا هذا ، دائما ما تقيم خدمات المحامين والأطباء والكتاب وسباق الخيل بالجنيه guinea برغم خروج الجنيه ـ كعملة ـ من التداول منذ قرن ونصف • وفضلا عن ذلك ، وحتى عندما تطلق نفس التسمية على وحدة الحساب ووسيلة الدفع ، فان الأولى تعتبر تجريدا متميزا تماما عن الأشياء الملموسة التى تؤدى الثانية وظيفتها •

وهكذا استمر الجنيه الاسترلينى كوحدة للحساب لفترة قدرها تسعمائة عام برغم تغير مضمونه المجرد من الفضة (بأوزان متباينة) الى الذهب ومن الذهب الى الورق •

ولقد بقى عدد كبير من الحسابات من بابل ومصر واليونان اما على لفائف البردى أو نقشا على ألواح من طفل أو رخام ، وأغلبها يقع فى واحدة من فئات ثلاث :

- تسجيلات الودائع أو القروض التى تحتفظ بها المعابد أو مقرضو النقود العلمانيون •
- تسجيلات الالتزامات قبل الدولة •
- تسجيلات مصروفات المسؤولين العموميين •

والمثل الجيد على ذلك هو الاقتباس التالى من حسابات بناء البارثنون (*) والذى تظهر فيه الترجمة بنفس الشكل كالأصل (١) •

ويصور الآتى متحصلات المجلس الرابع عشر للمراقبين ، الذى كان أمين سره انتيكليز ، وكان أول أمين سر للمجلس فى ذلك العام ميتاجينيس واما كريتس فكان الرئيس الأثينى (والتاريخ هو ٤٣٤ ـ ٤٣٣ قبل الميلاد) •

---

(١) اقتبسه G. M. de Sainte Croix فى كتاب « دراسات فى تاريخ المحاسبة » Studies in the History of Accounting ، الناشر A. C. Littleton & B. S. Yamey, Sweet and Maxwell. ١٩٥٦ ، صفحة ٢٤ • وتعتمد الصفحات القليلة التالية اعتمادا بالغا على شتى المقالات الواردة فى هذا الكتاب •

(★) Parthenon هيكل الالاهة أثينا فى مدينة اثينا •

١٤٧٠	دراخمة رصيد متبق من العام السابق ٠
٧٠	دينار المدينة الاغريقية الذهبى فى لامبساكوس
[٢٧] $\frac{١}{٦}$	دينار المدينة الاغريقية الذهبى فى سيزيكوس
٢٥٠٠٠	دراخمة من رؤساء خزائن الالاهة ، الذين كان كريتس اللامبترى أمين سرهم (أى رؤساء الخزائن لفترة ٤٣٤ ـ ٤٣٣ ق٠م٠)
١٣٧٢	دراخمة حصيلة بيع الذهب ، وزن ٩٨ ؟ دراخمة ٠
١٣٠٥ ٤	دراخمة حصيلة بيع العاج ، وزن ؟ ٣ ؟ طا ١ ، ٦٠ دراخمـــة أوبول (*)

المصروفات

[٠٠]	مشتريات
[٠٠]	
[٠٠]	مدفوعات تحت التعاقد
[٠٠]	لرجال المحجـــر فى بنتلكيوس والرجـــال الذين يحملون الأحجار على العربات ٠
١٦٣٩٢	دراخمة أجور النحاتين لنقوش القوصرة (**)
؟١٨٠٠	دراخمة للموظفين مدفوعة شهريا ٠
[٠٠]	رصيد متبق من هذا العام ٠
[٧٠]	من الستترات الذهبية اللامبساكوية
٢٧ $\frac{١}{٦}$	من الستترات الذهبية السيزيكوية

تدل الأقواس المعقوفة على نقش معيب ٠

(*) obol قطعة نقد اغريقية تساوى ٦ر٠ دراخمة ٠

(**) مثلث فى أعلى واجهة المبنى ٠

وكانت هذه الحسابات منقوشة على كتلة رخامية نصبت فى الأكروبول (*) ، ومن الواضح أن الغرض منها هو اطلاع المواطنين على الكيفية التى كانت أموالهم تنفق بها ولاظهار أمانة المسؤولين • وهناك نقطة مثيرة جديرة بالملاحظة ، وان كانت نقطة ثانوية ، وهى أنه برغم تسجيل الجزء الرئيسى للحساب بالدراخمات والأوبولات ـ وقد كانتا وحدتى المحاسبة فضلا عن عملات اثينا ـ فقد أدخلت العملات الأجنبية (الدينار الذهبى للمدينتين الاغريقيتين لامبساكوس وسيزيكوس) دون أية محاولة لتحويلها الى دراخمات •

ويعتبر ذلك نسبيا حسابا منظما تنظيما رفيعا اذ أن الأرقام قد رتبت فى أعمدة مقابلة للبيانات الخاصة بها وأن متحصلات العام قد سجلت كلها مجتمعة وجاءت المصروفات فى أعقابها • والكثير من الحسابات الاغريقية والمصرية والبابلية يعتبر بدائيا للغاية ، اذ انه يأخذ شكل السرد حيث تتبع البنود بعضها البعض دون انقطاع وبمحاولة ضئيلة للفصل بين المتحصلات والمصروفات • وأما الشكل الثنائى ، الذى يشتمل على عمودين منفصلين أو صفحتين منفصلتين لكل من فئتى القيد ، فكان نادرا جدا •

ولقد كان المسؤولون العموميون وأصحاب المصارف الرومانيون يحتفظون بحسابات تفصيلية ، وكذلك كان يفعل ـ على الأقل ـ المواطنون العاديون النظاميون من ذوى السعة • وهناك دليل أدبى يوحى باستخدام دفترين : مذكرة تسويدية (Adversaria) وسجل رسمى بشكل أكبر (قوائم الاستلامات والمصروفات Tabulae accepti et expensi أو مخطوطات الاستلامات والمصروفات codex accepti et expensi توضع فيها البنود المأخودة من المذكرة التسويدية) •

ففى نحو عام ٧٧ ق٠م٠ كان المدعى عليه فى دعوى قضائية هو الممثل الرومانى الشهير روسيوس ، وزعم المدعى فانيوس أن على المدعى عليه مبلغا من المال • وواجه جانب الادعاء تحديا بأن يقدم حساباته ، الا أنه لم يقدم مذكرة، وقام شيشرون ـ الذى أوكلت اليه مهمة محامى الدفاع ـ بدور عظيم فى هذا الاهمال اذ دافع قائلا : « اذا كان للمذكرة نفس القوة والدقة والسلطة كحسابات ملائمة فما فائدة الاحتفاظ بدفاتر ؟ لماذا نكتب مذكراتنا باهمال وفى ذات الوقت نقيد حساباتنا باتقان ؟ لماذا ؟ لأن المقصود من الأولى أن تبقى لمدة شهر فقط ، والثانية الى الأبد ، ان الأولى تمحى على الفور والثانية تحفظ على نحو مقدس » ـ وأفاض فى استرساله • لكن كان لدى شيشرون حافز واضح للمبالغة فى الفرق بين السجلين وقد يكون من

(*) Acropolis قلعة أثينا •

الخطورة الاستدلال من هذه الفقرة بمفردها على أن الممارسة التى وصفها كانت شائعة على نحو من الأنحاء ·

ومع ذلك ، كانت الحسابات الرومانية ذات فائدة محدودة جدا بحيث لا يستعان بها كأدلة على القرارات التجارية · بل ان الحسابات المتقنة والمتقدمة المتعلقة بالابعاديات كانت مجرد سجل للمتحصلات والمصروفات النقدية ، وكانت المدفوعات العينية ، ان وجدت ، تسجل على نحو منفصل ، وكان انتاج الابعادية الذى يستهلكه صاحبها أو عبيده دائما ما لا يسجل ، ولم يكن هناك تمييز واضح بين رأس المال والدخل ، ومن الواضح استحالة الاستناد الى تلك الحسابات لمقارنة الربحية النسبية لشتى المحاصيل أو مختلف طرق الانتاج · ولقد حاول كولوميللا ـ أحد الكتاب فى الزراعة ـ تقدير أرباح زراعة الكروم ، وعند تقديره للتكاليف وضع فى الاعتبار سعر شراء الأرض ، والعبد الذى يقلم الكرمة ويتعهدها ، والكروم نفسها واعوادها ، وتكلفة الزراعة ، وفائدة قدرها ٦ فى المائة على هذه المصروفات كلها ، غير أنه يتجاهل الاستهلاك ، سواء استهلاك نبات الكروم أو العبد واعالته ، وجميع المصروفات الجارية الأخرى · والعمل الذى يسترشد بهذه الحسابات فى اتخاذ قراراته سرعان ما يصبح فى اضطراب خطير ، ومن الواضح أن وظيفة المحاسبة هذه لم تكن تعتبر بعد على جانب كبير من الأهمية ·

وبلغ تطور المحاسبة الرومانية ذروته فى الفترة ما بين القرن الثانى قبل الميلاد والقرن الثانى بعد الميلاد ، وبعد ذلك تدهورت المحاسبة وتوقف تسجيل الحسابات الخاصة فى السنوات الأخيرة من الامبراطورية على وجه الخصوص ، وربما كان سبب ذلك تزايد عبء الضرائب ، المرتبطة بالممتلكات والتى كانت الطبقة الوسطى خاضعة لها · واذا كانت الحسابات تستطيع أن تساعد كدليل قانونى فى دعوى مدنية ، فانها تكون أيضا بمثابة دليل تستطيع الدولة استخدامه لاقامة المسؤولية الضرائبية وربما يجد كثير من المواطنين انه من الملائم عدم الاحتفاظ بحسابات ، كما يفعلون فى الأزمنة الحديثة ·

وشهدت القرون التى أعقبت الغزو البربرى مباشرة تقدما ضئيلا فى المحاسبة كما هو الحال فى أغلب أشكال الحياة الاقتصادية الأخرى ، بيد أن العصور الوسيطة المتأخرة شهدت تطورا يعتبر جوهريا لجميع أنظمة المحاسبة العصرية ، الا وهو اختراع « القيد المزدوج » فى زمن مبكر يرجع الى القرن الثانى عشر ، كان الايطاليون يدخلون أطرافا فى اتفاقات شركات تضامن رسمية يعتبر الكثير منها باقيا وكان هناك شكلان من الاتفاقات ، وهما commenda و Societas maris يعتبر كلاهما شركة تضامن بين

الجدول رقم (١) : مثل مبسط لمسك دفتر قيد مزدوج

	المخزون		جونز		ماكنتوش		نقدا		راس المال		الأرباح والخسائر	
	مدين	دائن	مدين	دائن	مدين	دائن	مدين	دائن	مدين	دائن	مدين	دائن
رصيد الفتح	٨٠٠						٢٠٠			١٠٠٠		
المعاملات أ		٢٠٠			٣٠٠							١٠٠٠
ب	١٥٠							١٥٠				
ج		١٠٠				١٥٠	١٥٠					٥٠
د	٢٠٠			٢٠٠								
هـ						٣٠٠	٣٠٠					
و								٥٠	٥٠			
المجموع	١١٥٠	٣٠٠	–	٢٠٠	٣٠٠	٣٠٠	٦٥٠	٢٠٠	٥٠	١٠٠٠	–	١٥٠
الرصيد	٨٥٠	–	–	٢٠٠	–	–	٤٥٠	–	٥٠	٩٥٠	–	١٥٠

شريك مستثمر وشريك مرتحل · وفى شكل الـ commenda يقوم الشريك المستثمر بتوريد رأس المال كله ويتسلم ثلاثة أرباع الربح · وقد يكون مجرد « شريك موصى » ، وهى الوسيلة التى كانت تعتبر أكثر قليلا من وسيلة للتهرب من قوانين الربا ، الا أنه غالبا ما كان يشترك فى الادارة، ناصحا بالوجهة المقصودة والبضائع التى تؤخذ اليها ، وما يشترى فى مقابلها ، ويساعد فى بيع السلع التى أحضرها الشريك الرحالة الى الوطن ·

وفى نظام societas maris كانت الترتيبات مماثلة عدا أن الشريك المرتحل يقدم ثلث رأس المال وتقسم الأرباح بالتساوى وفى أى من الحالتين، كان من المطلوب وجود نظام للمحاسبة كامل ودقيق ·

ولقد استعمل التجار الايطاليون فى القرنين الثالث عشر والرابع عشر ثلاث مجموعات من الدفاتر : مذكرة أو دفتر يستهلك تدون فيه مذكرة تحضيرية عن كل صفقة فى الوقت الذى تحدث فيه ، ودفتر يومية تقيد فيه الصفقات نقلا من المذكرة ، وانما بمزيد من العناية وبوصف موجز لكل بند وملحوظة بالمكان المقرر أن ترحل اليه فى دفتر الأستاذ ، ودفتر الأستاذ الذى تقيد فيه الصفقات ، لا بالترتيب الزمنى كما يتم فى دفتر اليومية وانما طبقا لنوع من التصنيف · ومن الطبيعى ان استخدام عدد من الدفاتر وترحيل المفردات من دفتر الى آخر لا يشكل قيدا مزدوجا كما يستخدم هذا المصطلح فى مسك الدفاتر العصرى · والميزة الرئيسية للقيد المزدوج هى فى ترتيب دفتر الأستاذ اذ ينبغى أن يحتوى على أرقام الحسابات ، كما يتعين أن يظهر كل بند مرتين فى الجانب المدين لحساب وفى الجانب الدائن لحساب آخر ·

وحيث ان هؤلاء الذين لم يتدربوا على علم المحاسبة دائما ما يسيئون فهم هذا الموضوع ، فمن الجدير ضرب مثل بسيط جدا · فلنفترض أن تاجرا صغيرا بدأ فترة محاسبة برأس مال قدره ١٠٠٠ جنيه استرلينى يشتمل على مخزون (مقيم بسعر التكلفة) بمبلغ ٨٠٠ جنيه استرلينى وباقى رأس المال وقدره ٢٠٠ جنيه استرلينى نقدا · اذن تتم العمليات الست التالية :

(ا) مخزون بسعر تكلفة قيمته ٢٠٠ جنيه مباع لجون ماكنتوش بمبلغ ٣٠٠ جنيه بالأجل ·

(ب) مخزون بسعر تكلفة قيمته ١٥٠ جنيها مشترى من روبرت روبنسون نقدا ·

(ج) مخزون بسعر تكلفة قيمته ١٠٠ جنيه مباع بمبلغ ١٥٠ جنيها نقدا ·

(د) مخزون بسعر تكلفة قيمته ٢٠٠ جنيه مشترى من دافيد جونز بالأجل .

(هـ) جون ماكنتوش يسدد الدين المستحق عليه نقدا .

(و) المالك يسحب ٥٠ جنيها نقدا لاستخدامه الشخصى .

ولتسجيل هذه العمليات طبقا لمبادىء مسك دفاتر القيد المزدوج فاننا فى حاجة الى دفتر أستاذ ذى ستة حسابات معنوية كالآتى على التوالى :

— المخزون : د. جونز — ج. ماكنتوش — نقدا — رأس المال — الأرباح والخسائر . وتظهر العمليات فى شتى الحسابات كما يبين الجدول رقم ١ .

ويظهر حسابا جونز وماكنتوش علاقتهما بالمنشأة . ويظهر العمود المدين الديون من العميلين الى المشروع ، بينما يظهر البند الدائن رصيدهما الدائن مع المشروع ويتعين ادخال جميع التعاملات التى تخصمها فى حسابيهما ، وبعملية جمع أو طرح بسيطة يصبح من السهل تأكيد وضعهما الصافى المدين أو الدائن فى أى وقت . وبنفس الطريقة ، يظهر حساب رأس المال صافى الالتزامات على المشروع بواسطة المالك (أو المالكين) ، واما حساب الأرباح والخسائر فيظهرهما فى الالتزامات بواسطة هؤلاء الذين يحق لهم تسلم الأرباح . وهكذا توضع الأموال التى دفعها المالك لتقديم رأس المال للمشروع فى الجانب الدائن لحساب رأس المال ، بينما توضع المسحوبات من رأس المال فى الجانب المدين له . وبالمثل توضع الأرباح فى الجانب الدائن والخسائر فى الجانب المدين فى حساب الأرباح والخسائر .

ومن الوهلة الأولى تبدو معالجة الحسابين « نقدا » و « المخزون » شاذة . وفى بياننا لوضع الفتح فى الجدول ، يظهر المخزون والنقد فى المشروع على أنهما بندان مدينان فى حساب كل منهما . وحيث يعتبر كلاهما شيئا له قيمته يملكها المشروع ، فقد يبدو من الملائم قيدهما فى الجانب الدائن. ولكن ربما يمكن النظر الى منطق النظام بأوضح درجة اذا افترضنا أن المخزون مودع فى مخزن تمتلكه منشأة أخرى ، وان النقد

قد عهد به الى صراف أو أودع فى مصرف اذن ستكون هذه الحسابات هى نفس الحسابات المذكورة تماما ، والنقد الذى يتسلمه المشروع يقيد مدينا على الصراف ، وأى نقد يدفع نيابة عن المشروع يقيد دائنا على الصراف ، والرصيد المدين فى حسابه فى أى وقت يظهر المبلغ النقدى للمشروع والذى يحتفظ به الصراف · ومع ذلك ، هناك طريقة أخرى للنظر الى الموضوع · فطبقا للمبادىء المطروحة فى الفقرة السابقة ، فان القيمة الاجمالية لرأس المال الذى يستخدمه المالك فى المشروع تظهر كبند دائن فى حساب رأس المال ، ووظيفة البنود المقابلة هى أن تظهر كيف تجزأ رأس المال بين شتى أنواع الأصول · وهكذا ، يمكن استخدام دفتر حساب الأستاذ لاظهار العلاقة بين شخص خارجى أو مؤسسة وبين المشروع ، أو لاظهار العلاقة بين قسم من المشروع وبين المشروع ككل · وتعتبر هذه المرونة احدى المزايا الضخمة للنظام ·

وفى العملية (أ) فى صفحة ٤٤ ، بيع المخزون المقيم بمبلغ ٢٠٠ جنيه ويتعين قيد هذا المبلغ فى الجانب الدائن لحساب المخزون (أى أن سحب هذا المخزون سوف يقلل المقدار الذى كان أمين المخزن مسؤولا عنه ازاء المشروع) · والفرق بين مبلغ ٢٠٠ جنيه الذى يتكلفه المخزون ومبلغ ٣٠٠ جنيه الذى يمثل ثمن البيع يتعين قيده فى الجانب الدائن لحساب الأرباح والخسائر (أى ان ذلك زيادة فى التزامات المشروع لهؤلاء الذين يحق لهم تسلم الأرباح) ، بينما ينبغى بالطبع قيد مبلغ ٣٠٠ جنيه بالكامل فى الجانب المدين لحساب ماكنتوش الشخصى ·

وأما العمليتان (ب) و (جـ) فهما للنقد · واذن فهما لا يسببان أية التزامات جديدة على الغرباء من جانب المشروع أو بالعكس ، وانما يظهران مجرد تغير فى تكوين أصول المنشأة وفى حالة العملية (ب) يظهر ذلك بقيد قيمة المخزون الاضافى الذى تم الحصول عليه فى الجانب المدين لحساب المخزون ، ويقيد النقد المدفوع من أجله فى الجانب الدائن لحساب النقد · وفى حالة العملية (جـ) يقيد النقد المتسلم فى الجانب المدين لحساب النقد ، بينما يتم توزيع البندين الدائنين بين حساب المخزون وحساب الأرباح والخسائر ·

وفى حالة العملية (د) يقيد المخزون الاضافى المكتسب فى الجانب الدائن مرة أخرى لحساب المخزون ، لكن حساب د· جونز الشخصى ينبغى أن يتلقى بندا دائنا حيث ان المنشأة تعتبر الآن مدينة له بهذا المبلغ · وفى العملية (هـ) يظهر دفع ماكنتوش لكمبيالته عن طريق بند دائن فى حسابه وبند مدين مناظر فى حساب النقد · وأخيرا فى الحالة (و) يفترض أن المالك قد سحب مبلغ ٥٠ جنيها نقدا من المشروع ، وهو المبلغ الذى يظهر دائنا فى حساب النقد مدينا فى حساب رأس المال (أى تخفيض فى مطالبة المالك للمشروع) ·

ولنفترض الآن أن مالك المشروع يريد أن يعرف مرة أخرى موقفه ، فما عليه الا أن يجمع الحسابات الستة ، كما يظهر فى الجدول · فسيجد أن رأس ماله قد انخفض بمبلغ ٥٠ جنيها وأن هناك مبلغا دائنا قدره ١٥٠ جنيها فى حساب الأرباح والخسائر ·

فاذا كان هو الشخص الوحيد الذى له حق المطالبة بالأرباح ، فبامكانه أن ينظر الى هذين الحسابين معا ويستنتج أن وضعه فى نهاية الفترة افضل منه فى بدايتها بربح قدره ١٠٠ جنيه · وتظهر الحسابات الشخصية الموقف بين المشروع وبين من اشترى منهم أو باع لهم بالأجل ويظهر حسابا المخزون والنقد التغير فى تكوين أصوله ·

ويعتبر ذلك مثلا بسيطا جدا ، غير أنه يظهر المبادىء الأساسية والمزايا الرئيسية لنظام القيد المزدوج ، ويعتبر القيد الثنائى لكل عملية ضمانا فى حد ذاته ضد الخطأ كما يوفر مراجعة ذاتية بسيطة تعرف باسم « ميزان مراجعة » ، وذلك بايجاد حاصل جمع الحسابات الفردية كما يظهر فى الجدول ، ثم باجراء جمع منفصل فى تلك الحسابات للرصيد الدائن والرصيد المدين · وحيث ان كل بند يظهر كدائن وكمدين على السواء فينبغى أن يتساوى المجموعان بالطبع · فاذا لم يتساويا فلابد أن يكون هناك خطأ أو سهو فى مكان ما · وحتى اذا كان المجموعان متساويين فلا تزال هناك امكانية وجود أخطاء متكافئة كما يحدث ـ مثلا ـ فى حالة عدم قيد عملية بالمرة · ولذلك ، لا يعتبر ميزان المراجعة بديلا للمراجعة الكاملة ، غير أنه يعتبر نوعا من المراجعة المؤقتة المفيدة جدا ·

ومع ذلك ، فهناك مزايا للنظام أكثر أهمية من هذا • فكما ذكر مسبقا، يستطيع أن يظهر – فى سلسلة واحدة من العمليات – كلا من العلاقة بين المشروع والأشخاص الخارجين أو المؤسسات وعلاقة شتى أجزاء المشروع ببعضها البعض وبالمشروع ككل •

وفضلا عن ذلك ، يعتبر مرنا للغاية وبالامكان تكييفه بسهولة لاظهار أى جانب يعتبر هاما لغرض معين • فمثلا ، يستطيع التاجر المذكور فى المثل المضروب أن يظهر بشكل منفصل حساب كل شخص تعامل معه ، أو يستطيع – كما يحدث فى الميزانية العصرية – تجميع حسابات لأفراد المدينين له بأموال باعتبارهم « مدينون تجاريون » وتجميع حسابات الأفراد الذين يعتبر هو مدينا لهم « دائنون تجاريون » • واذا كان مهتما بالربحية النسبية للتجارة فى شتى الأقاليم فيستطيع تجميع د• جونز وأبناء منطقته تحت العنوان « ويلز » ، وتجميع ج • ماكنتوش وأبناء منطقته تحت عنوان « اسكتلندا » واذا كان يتاجر فى عدة بضائع مختلفة وأراد أن يعرف نتيجة كل نوع من أنواع التجارة يستطيع فصل حساب لكل سلعة بدلا من حساب واحد « مخزون » • وبهذه الطريقة وبعمل اختبارات وترتيبات ملائمة للحسابات ، يمكن تكييف النظام بحيث يتناسب مع الاحتياجات البسيطة لمشروع صغير لفرد واحد أو لتعقيدات الشركة الكبيرة، أو حتى حسابات الأمة بأكملها • والآن توجز الجداول القليلة الأولى الواردة فى الكتاب الأزرق الرسمى (الدخول والنفقات القومية) تعاملات الأمة ككل طبقا لمبادىء مسك دفاتر القيد المزدوج ، ولقد اثبتت هذه الطريقة أنها مفيدة للغاية •

ويعتبر تاريخ القيد المزدوج غامضا ، لكنه نشأ على وجه اليقين فى المدن الايطالية فى العصور الوسيطة المتأخرة • ولقد نشر لوقا باشيولى كتابا شهيرا حول هذا الموضوع عام ١٤٩٤ ، يصف فيه الممارسة التى كانت متبعة فى البندقية لأكثر من ٢٠٠ سنة • ومع ذلك ، فمن غير المحتمل أن يكون ذلك النظام قد نشأ فى البندقية ، اذ ان أقدم نموذج معروف للقيد المزدوج موجود فى الحسابات العامة لجنوا عن سنة ١٣٤٠ ، لكن تفترض الأبحاث الحديثة أن الممارسة ربما بدأت فى توسكانيا قبل نهاية القرن الثالث عشر •

ويعزى انتشار مسك الدفاتر بشكل منتظم فى بريطانيا وشمالى أوروبا الى كتاب باشيولى بدرجة كبيرة · وكانت النشرة الأصلية الصادرة عام ١٤٩٤ معنونة :

Summa Arithmatica, Geometria, Proportioni et Proportionalita

(موجز الحساب والهندسة والنسبة والتناسب) وتشتمل على خمسة أقسام هى :

— الحساب والجبر ·

— استخدامها فى التقدير التجارى ·

— مسك الدفاتر ·

— النقود والتبادل ·

— الهندسة البحتة لا سيما التطبيقية ·

وبعد ذلك بعشر سنوات نشر القسم المتعلق بمسك الدفاتر منفصلا على أنه (المدرسة المثالية للتجارة La Sculota Perfetta dei Mercenti

وظهرت أول ترجمة انجليزية ترجمها د· أولد كاستل عام ١٥٤٣ تحت الاسم المرهق : (يلى هنا البحث المجدى المسمى وسيلة أو كتاب لتعلم معرفة النظام الجيد لحفظ التقديرات الشهيرة ، والمسمى باللاتينية « دارى وهابيرى » Dare et Habere وبالانجليزية المدين والدائن) ·

وكانت حسابات الخزانة وممتلكات العزب القليلة التى بقيت من العصور الوسيطة فى انجلترا مصممة ـ كحسابات العصور الأقدم ـ بهدف ضمان تسلم الملك أو السيد الاقطاعى لجميع حقوقه ، ولم تكن هناك أية محاولة لتصنيف المعاملات طبقا لأى ترتيب اقتصادى ، ولم تكن تقيد قيدا مزدوجا بالطبع · وأول مثل واضح للقيد المزدوج الانجليزى الباقى حتى الآن هو دفاتر تاجر يدعى توماس هاول تغطى من ١٥٢٢ الى ١٥٢٧· ومن بواعث الاثارة ملاحظة أن هاول كان يستخدم النظام بالفعل للاحتفاظ بحسابات مفصلة لشتى البلدان التى كان يتاجر معها ·

وخلال القرن السادس عشر تزايدت ممارسة الاحتفاظ بالحسابات بالشكل الثنائى (الأمر الذى سهل بشكل بالغ القيد المزدوج ، رغم أنها لم

تكن أساسية لها) ، وبدأت الاعداد العربية تحل محل الأرقام الرومانية فى مسك الدفاتر البريطانية . وفى الفترة من القرن السادس عشر الى القرن الثامن عشر كان مسك الدفاتر النظامى يحرز تقدما تدريجيا فى عالم التجارة ، وظهر عدد من الكتب يفرط فى مدح فضائل القيد المزدوج .

ولقد كانت أغلب كتب المحاسبة التى ظهرت فى وقت مبكر مكتوبة للتجار وليس لأصحاب الصناعات ، غير أن السجلات الباقية تظهر أن الشركات الانتاجية وكذلك التجارية كانت تستخدم حسابات القيد المزدوج منذ أوقات مبكرة للغاية . وكان تجار عائلة ميديشى المشهورة يسجلون تعاملات تصنيع الصوف الخاصة بهم بالقيد المزدوج ، بينما يظهر نظام متقدم جدا فى الستينات من القرن السادس عشر فى دفاتر كريستوفر بلانتين، وهو ناشر وصاحب مطبعة فى أنتويرب ، اذ كانت لديه دفاتر حساب الأستاذ لكل من « آلات الطباعة » و « حروف الطباعة » و « المثبتات » ، وشتى أصناف الورق ، والأجور والمصروفات الجارية الأخرى . وكلما بدأ العمل فى كتاب يفتح له دفتر أستاذ ، ويقيد فى الجانب المدين منه تكلفة الورق والأجور واستخدام آلات الطباعة وما الى ذلك وكان كل قيد مدين يقيد فى الجانب الدائن فى الحساب الملائم فى القائمة المذكورة أعلاه . وعندما ينتهى العمل فى الكتاب وتوضع نسخه المطبوعة فى المخزن تقيد قيمته فى الجانب الدائن من الحساب ، وهى القيمة التى تقيد فى الجانب المدين من حساب « مخزون الكتب » . وأخيرا ، كانت قيمة المبيعات تقيد فى الجانب الدائن لحساب المخزون هذا . وهناك أمثلة عديدة على حسابات الصناعة فى القرن الثامن عشر فى انجلترا ، غير أن التطور الكامل للنظام بحيث يلائم احتياجات الصناعة لم يأت الا بعد الثورة الصناعية . وحتى بنهاية القرن الثامن عشر لم يكن القيد المزدوج مقبولا قبولا عاما بعد ، وانما يعزى انتصاره النهائى جزئيا الى ما تعرض له من هجوم ملحوظ .

ففى عام ١٧٩٦ أعلن المدعو ادوارد توماس جونز ، وهو محاسب فى بريستول ، عن نظام انجليزى لمسك الدفاتر ، على عكس « النظام الايطالى » الذى كان لا يزال يسمى تقليديا القيد المزدوج . وهاجم « النظام الايطالى » قائلا انه يؤدى الى الخطأ ومن شأنه « أن يتحول الى قناع يخفى أسوأ البيانات التى يستطيع الابداع تلفيقها » .

وفى ذات الوقت تحدث عن طريقته زاعما انه « من المستحيل لأى خطأ ، حتى وان كان المبلغ غاية فى التفاهة ، أن يمر دون أن يلاحظ » .

ولقد حصل جونز على حق براءة الاختراع لجوانب معينة من نظامه ، والصق فى كل نسخة من كتابه ترخيصا للمشترى باستخدام اختراعه ، كما حصل أيضا على قائمة توصيات هائلة لنظامه من الشخصيات البارزة بما فى ذلك محافظ بنك انجلترا • واستطاع بهذه الطرق الساذجة أن يحقق نجاحا ماليا ضخما لكتابه الذى ترجم الى الالمانية والهولاندية والدانمركية والفرنسية والايطالية والروسية • ولا تكمن أهمية كتاب جونز فى جدارة نظامه ، وانما فى الجدل الذى أثاره ، اذ من الطبيعى أن يثير هجومه المرير على « النظام الايطالى » أطرافا أخرى تصدت للدفاع عنه ، ولقد أظهرت المجادلات التى تلت تفوق القيد المزدوج على نظام جونز أو أى نظام آخر معـــروف •

وبنهاية القرن الثامن عشر تم الاعتراف بالمحاسبة كمهنة متميزة برغم أن ممارسيها كانوا لا يزالون قلة • وقام احد مؤرخى المهنة بتقدير عددهم بأنه « بالكاد يصل مجموعهم الى ٦٠٠ » كان الكثير منهم يمارس المحاسبة كعمل جانبى بالاضافة الى اعمال أخرى اكثر اهمية وأكثر ربحا مثل الدلالة فى المزاد العلنى أو جمع الايجارات او السمسرة (١) ولقد وصف السيـــر وولتر سكوت الخصائص المطلوب توافرها فى المرء ليصبح محاسبا ، اذ كان يدلى بالنصح لابن أخيه فى اختياره لمستقبله ، وكان ذلك عام ١٨٢٠: « اذا كان ابن أخى يتصف بالمثابرة والحذر وحياة الاستقرار فى الاقامة والهدوء فيما يسعى اليه ، وفى ذات الوقت يمتاز بالكفاءة فى علم الحساب ويتوفر لديه ميل الى متابعة أعلى فروعه ، فلا يستطيع أن يتبع مسارا أفضل من مسار المحاسب » وتصادف أن أصبح ابن أخيه جنديا •

وخلال السنوات المائة والخمسين الماضية تزايدت أهمية المحاسبة وتزايد عدد المحاسبين ووضعهم المهنى على نحو سريع للغاية ، وهناك الكثير من الأسباب وراء ذلك • اذ ان تطور الشركة المساهمة أدى الى حاجة حملة الأسهم الى حماية الأصول التى عهدوا بها الى الشركة ، والى اعطائهم تقريرا كاملا ودقيقا حول أنشطة شركتهم على فترات دورية • وكان من شأن ظهور الشركات المســـاهمة ، وما صاحبها من تطـــورات تكنولوجية ، ان أدى الى نشـوء وحدات مشـــاريع من الضخامة بحيث لا يستطيع أى رجل بمفرده أن يشرف على نطاق أنشطتها كله بالتفصيل ، وهكذا نشأت الحاجة الى تفويض شـــامل • كمـــا كان من شأن استبدال العمليات الحرفية التقليدية والبسيطة بالآلات أن ضاعف من نطاق المنتجات

---

(١) N. A. H. Stacey, "English Accountancy", 1800-1954, Gee, 1954, p. 17.

الصناعية وطرق تصنيع أى منتج من المنتجات على السواء ، وهكذا وسع من نطاق الخيارات التى كان يتعين اتباعها فى الصناعة • كما أن نمو الوحدات الكبيرة ذات رأس المال الثابت قد أدى الى زيادة أهمية النفقات غير المباشرة (أى النفقات التى لا تتغير بتغير الانتاج) وبالتالى ثارت مشاكل مثل كيفية توزيع هذه النفقات • وأخيرا كان من شأن ضريبة الدخل، التى باتت جزءا مستديما من النظام المالى منذ عام ١٨٤٢ ، ان جعلت من الضرورى التمييز بوضوح بين رأس المال والدخل ، واشتمل ذلك العمل على وجود قواعد لهذا الغرض •

ويحول حيز الكتاب بيننا وبين اجراء مناقشة تفصيلية حول تطور التقنيات العصرية للمحاسبة لمجابهة تلك الحاجات ، بيد أننا نستطيع التدليل على الأهداف الرئيسية التى ينبغى لنظام الحسابات العصرى ان يعمل على تحقيقها ، والطرق الرئيسية المستخدمة • اذ ان حماية أصول حملة الأسهم ، وتقديم التقارير اليهم ، وتحديد الالتزام الضريبى للمنشأة، تعتبر كلها وظائف وثيقة الصلة ببعضها البعض وتعتمد على تسجيل كامل ودقيق للمتحصلات والمصروفات • ومع ذلك ، يمكن تصنيف هذه المعلومات بعدد من الأغراض الأخرى ، فمثلا ، قد تصنف التكاليف طبقا لنوع المنتج الذى تنسب اليه ، وطبقا للعملية داخل الشركة التى تنتسب اليها ، مثل التصنيع أو النقل أو المبيعات ، الخ ، أو طبقا للتقسيم الفرعى لفريق الادارة المسئول (١) • ومن شأن تصنيف التكاليف والمتحصلات بهذه الطريقة أن يدل دائما على جوانب أنشطة المنشأة التى تعتبر ذات ربحية قصوى ، وبالتالى تكون بمثابة ارشاد قيم لقرارات الادارة • ومع ذلك ، تزداد قيمتها زيادة عظمى اذا أمكن مقارنتها بنوع المعيار المرجعى، وأمامنا تقنيتان هامتان تطورتا خلال القرن الحالى وهما اعداد « التكاليف المعيارية » واعداد الميزانيات وقد تختلف التكلفة الفعلية لوظيفة معينة بسبب انهيار أو حادثة (اذا كان متوسط المصروفات غير المباشر أعلى من الانتاج الجارى) أو بسبب تغيرات فى درجة استخدام قدرة المصنع • وتعتبر التكاليف المعيارية « هى التكاليف التى تطرأ فى حالة عمل المصنع بالنسبة العادية لطاقته وبحصة عادية من الانهيارات وغيرها من المخاطر• فاذا ما تم اعدادها بعناية ، فمن شأن التكاليف المعيارية أن تكون بمثابة

---

(١) تعتمد الصفحات القليلة التالية اعتمادا كبيرا على : « دراسات التكلفة Studies in costing طبعة D. Solomons, Sweet and Maxwell, 1952.
(لا سيما مقال التقدمة للبروفسير Solomons) وكذلك على M. C. Edey الميزانيات وحسابات المشاريع
"Business Budgets and Accounts", Hutchinson, 1959.

ارشاد أفضل من الارشاد الذى تقدمه التكاليف الفعلية لأية وظيفة فيما يتصل بالسعر الذى يتعين فرضه • كما أن مقارنة التكاليف المعيارية بالتكاليف الفعلية يساعد على اظهار أى الاختلافات فى التكاليف الفعلية هى التى تعزى الى ظروف خارجة على سيطرة المنشأة وأنها التى تعزى الى التغير فى كفاءتها الخاصة بها •

وتعتبر الميزانيات بطبيعة الحال مجرد تنبؤات للحسابات ، وعادة ما يتم اعدادها للمهام الكبيرة التى يتم الاضطلاع بها وذلك على أساس ما يقدمه كل قسم فرعى ادارى من تقديرات ادارية • ومرة أخرى ، تخدم الميزانيات أغراضا متعددة • فالحاجة الى وضع أرقام الاموال فى المتطلبات التى يطلبها المديرون الاداريون تجبرهم على توخى الحذر فى تقدير الموارد التى يخططون لاستخدامها ، وتضطرهم الى تبرير طلباتهم أمام زملائهم ورؤسائهم فى فريق الادارة • وتعتبر عملية التوفيق بين شتى التقديرات للتوصل الى ميزانية متكاملة بمثابة ضمان لاتساق شتى خطط الأقسام مع بعضها البعض • كما أن مقارنة الأرقام التى تحققت بالتنبؤات يعطى مزيدا من دلالات الكفاءة ويمكن الادارة العليا من أن تعرف فى مرحلة مبكرة أى شىء قد يكون متجها وجهة خاطئة • ومن شأن الالتزام بالتقيد بحدود مالية موضوعة أن يفرض السيطرة الشاملة على صغار المديرين ، بينما يترك لهم حرية ممارسة مبادراتهم فى مجالاتهم الخاصة بهم • وليس من دواعى المفاجأة أن تلعب « رقابة الميزانية » ــ وهى التسمية التى تطلق عليها دائما ــ دورا هاما جدا فى ادارة أغلب المنشآت الكبيرة •

ولقد تطورت المحاسبة وأصبحت واحدة من أقوى وسائل الانسان للرقابة وتوجيه للتصرف الرشيد فيما يتعلق بنطاق كبير من الأنشطة • وحيث يتعين حفظ الحسابات فى صورة نقود ، فلذلك يعتبر العمل بها كوحدة للحساب أو مقياس للقيمة واحدة من الوظائف الأساسية للنقود • كما أن هناك مجالا آخر ، الا وهو مجال الاستهلاك الشخصى حيث لا تقيد الحسابات عادة ، وانما حيث تقوم النقود بوظيفة مقياس القيمة • فعلينا جميعا أن نستخدم دخلا محدودا لاشباع نطاق واسع من الرغبات ونحن جميعا نحاول ترتيب انفاقنا لما نعتبره أفضل الميزات •

ويستخدم الاقتصاديون تعبيرا تجريديا ، وهو أن الرجل الحصيف بشكل مثالى لا يشترى أى شىء مطلقا حتى يقارنه بجميع الأشياء الأخرى التى يستطيع الحصول عليها بنفس القدر من النقود ويرضى نفسه بأن ليس فى الامكان وجود بديل يرضيه بشكل أكبر من ذلك • ومن الواضح استحالة وجود هذه المثالية فى الحياة اليومية ، غير أننا نفعل نوعا من نفس الشىء

على نحو ساذج وفورى فى كل مرة نعلن فيها ان « هذه تعتبر قيمة » أو « هذا باهظ التمن » · وعند مقارنتنا الشىء ذى الصلة بمبلغ النقود المسعر به ، فاننا نقارن هذا الشىء ــ لا شعوريا ــ بالأشياء الأخرى التى تعلمنا بالتجربة امكان الحصول عليها بمبلغ مماثل من النقود · ومن هنا تعتبر النقود ــ كمقياس ــ عاملا مساعدا للتصرف الرشيد ليس فقط لرجـــل الأعمال ، وانما لنا جميعا باعتبار أننا مستهلكون ·

واذا كان للنقود أن تعتبر مقياسا مرضيا للقيمة فمن الأمور الأساسية أن تكون قيمتها هى ذاتها مستقرة · ويعتبر ذلك صحيحا ــ بالطبع ــ على أى معيار للقياس ، فقاعدة أن طول القدم كان أحيانا تسع بوصات واحيانا أخرى خمس عشرة بوصة تعتبر عقيمة كمقياس للطول ، وكذلك وحـــدة النقود التى تتقلب تقلبات واســعة فى القيمة تعتبر عقيمة بنفس القـــدر كمقياس للقيمة · وفى نظام الحسابات البسيطة الذى أوردناه فى صفحة ٤١ ، ظهر أن صاحبنا التاجر كان فى وضع أفضل فى نهاية الفترة عما كان فى أولها بربح مقداره ١٠٠ جنيه ، لكن لا يعتبر ذلك صحيحا الا اذا كانت قيمة مخزونه لا تزال عند الرقم الظاهر فى الحسابات (والذى يمثل ثمن شرائه) · وبفرض هبوط الأســعار خــلال تلك الفترة بحيث ان المخزون المشترى بمبلغ ٨٥٠ جنيها يمكن أن يشترى الآن بمبلغ ، ولنقل ٦٥٠ جنيها ، فمن المفترض أن يكون صاحبنا التاجر قد خسر عندما تخلص من مخزونه، أو على الأقل حقق مكسبا أقل بكثير مما كان متوقعا ، واذن تكون صورة النجاح التى صورتها الحسابات خادعة تماما ·

وتنشأ نفس الصعوبات فى جميع الأغراض التى تستخدم فيها النقود كمقياس للقيمة ولضرب مجرد أمثلة قليلة ، من المستحيل معرفة ما يقــدم ضد استهلاك الأصول الرأسمالية ما لم يستطع المرء افتراض أن النقــود سوف يكون لها نفس القوة الشرائية عندما يتعين استبدال مصنع بنفس قدر القوة الشرائية وقت سريان تقديمها ، واما الميزانيات التى توضع لتظهر ما يترتب على مختلف السياسات البديلة ، فانها تفقد مغزاها اذا ما تغيرت الأسعار من وقت اعداد تلك الميزانيات والوقت الذى تصبح فيه السياسة المختارة نافذة ، وحتى فى مجال الاستهلاك ، اذا كانت الأسعار تتغيــر بسرعة فلن يتوفر لدينا الوقت مطلقا لتكوين قدر مستقر من التجـــارب التى تمكننا من اختـــار ما تستطيع النقــود شراءه ، واذن يفقد مقياس القيمة الكثير من فائدته ·

ومن اليسير ادراك أهمية استقرار قيمة النقود ، لكن تكمن الصعوبة الكبيرة فى تجديد « قيمة النقود » · فاذا كنا نفكر فى سلعة واحدة فقط ، اذن تتغير قيمة النقود على نحو عكسى مع سعر السلعة ولا تكون هنـــاك

مشكلة · وانما تنشأ الصعوبة لأننا نريد أن نعتبر أن القوة الشرائية للنقود لا تسرى على سلعة واحدة فحسب ، وانما على كامل نطاق السلع والخدمات التى تباع وتشترى عادة ، ونتحقق من هذه النقطه بشكل عام فى الكلام اليومى ، فاذا ما تغير سعر من الأسعار نقول « ارتفعت أسعار كذا وكذا » أو « انخفضت أسعار هذا وذاك » وعندما يتحرك عدد كبير من الأسعار فى نفس الاتجاه نقول ان قيمة النقود ارتفعت أو انخفضت واننا اذ نتحقق من المشكلة بهذه الطريقة العامة فهذا شيء ، وان نحصل على مقياس مرض « لقيمة النقود » فهذا شيء آخر · وفى الممارسة ، تقاس التغيرات فى قيمة النقود عن طريق « الأرقام القياسية » التى تظهر متوسطات الأسعار خلال فترة معينة كنسب مئوية للاسعار المتعلقة بفترة « الأساس » · وبالطبع ، لا يستطيع رقم واحد ان يبين القصة الكاملة لسلسلة التحركات المتباعدة للسعر لكن باستطاعة رقم قياسى موضوع بشكل ملائم أن يعطى عادة مقياسا دقيقا بشكل معتدل لتغيرات السعر على مدى فترة معقولة من الزمن · أما الأرقام القياسية التى يزعم أنها مقاييس لقياس التغيرات فى قيمة النقود على مدى فترة طويلة فيتعين ، رغم ذلك ، النظر اليها بريبة كبيرة ·

وفى جزء كبير من الأنشطة الانسانية يقوم تنظيم المجتمعات العصرية على الافتراضات الضمنية التى مفادها ان النقود التى سيدفعها أحد المشترين لقاء سلعة أو خدمة تعتبر مقياسا للمنفعة التى يحصل عليها ـ أو يتوقع حصوله عليها ـ من هذه السلعة أو الخدمة ، وأن النقود التى يتعين دفعها لايجاد سلعة أو خدمة تعتبر مقياسا لتكلفة تلك السلعة أو الخدمة ، وأن العلاقة بين سعر البيع والتكلفة تعتبر معيارا للقابلية للرغبة ـ أو بطريقة أخرى ـ لتوفير السلعة أو الخدمة ذات الصلة · وبطبيعة الحال ، يعتبر قبول هذا المعيار ـ الذى دائما ما يشار اليه على أنه « دافع الربح » ـ أقوى ما يكون فى تلك الأقسام من الاقتصاد التى تجرى ادارتها على أساس الخطوط « الرأسمالية » أى عندما يمتلك أفراد بصفتهم الشخصية رأس المال ويقومون بادارته ، وحيثما يحق لأصحاب رأس المال تسلم الأرباح · ومع ذلك ، يتسع هذا القبول الى أكثر من ذلك بكثير · فقد وضعت للصناعات المؤممة أهداف مالية يطلق عليها معدل العائد الذى ينتظر أن يكتسبه رأس المال ، وأن مجالات الاختيار بين مشاريع الاستثمار الجديدة تقوم بدرجة كبيرة على أساس توقعات معدل العائد الذى تقدمه · وحتى فى الاتحاد السوفيتى ، تقوم شتى المؤسسات الحكومية باعداد ميزانيات تعتبر جزءاً هاما من آلية التخطيط ، وتقوم بقيد الحسابات التى تتم مقارنتها بميزانياتها ، وتلقى

تشجيعا لتحقيق أرباح قد يحتجز المشروع جزءاً منها لتقديم منح نقدية أو منـافع (١) ٠

ومع ذلك ، لا يعتبر معيار الربحية بأى حال من الاحـوال مقبـولا قبولا شاملا ٠ ففى النواحى الهامة من الحياة الاقتصادية يتم تجاهله عمدا ، وتقدم السلع والخدمات « دون مقابل » ، أى نقوم بالدفع من أجلها بصفتنا دافعى ضرائب ، وليس كمستعملين لها ٠ والخدمات المقـدمة بهذه الطريقة فى انجلترا تشتمل على خدمات القوات المسلحة والخدمة المدنية والشرطة والخدمة الصحية الوطنية بالتعليم ، وفى حالات أخرى توجد أنواع معينة من الخدمات ، مثل الكهرباء الريفية وتسليم الخطابات فى المقاطعات ، تتم اعانتها عمدا من الحـكومة وتمـول من عوائد المشاريع الأخرى ذات الصلة ٠ ومن شأن حقيقة أن مستعمل السلعة أو الخدمة لا يدفع كامل تكلفتها أن تضـعف وظيفة الحسابات كاختبـار للكفـاءة والأفضلية ، رغم أن ذلك لايقضى على فائدتها قضاء تاما ، كما سنرى فيما بعد ٠ وهناك أيضا شعور بالاستياء بشكل أعم من معيار الربحية : الذى يعبر عنه باشارات تحط من قدره مثل الأرباح وحافز الربح واعلان ان هـذا النشـــاط أو ذاك « تنبغى » ادارته كخـدمة اجتماعية ٠ وعادة ما يكون التفكير القائل بمثل هــذه الاعلانات تفكيرا مشوشا ، وجاهلا بالمسألة الأساسية المتعلقة بمعيار الربح ٠

ويدخل أغلبنا السوق بصفتين متميزتين : كبائعين « لعوامل الانتاج » (خدماتنا الشخصية أو خدمات أى نوع من الملكية أو المواد الخام التى قد نمتلكها) ، وكمشترين للسلع والخدمات المكتملة التى نستهلكها ٠ وفيما بين البائعين والمشترين تأتى أقلية ضئيلة وظيفتها تنظيم النشاط الاقتصادى وهى الفئـة التى تظهر على أنها مشترية لعوامل الانتـاج ، وبائعه لمنتجاتها ٠ وتتحكم عـلاقة العرض والطلب فى أسـعار عوامل الانتاج والمنتجات على حد سواء ٠ وتعكس أسعار عوامل الانتاج هذه وفرتها أو ندرتها فى علاقتها بالحاجة اليها فى انتاج السلع التى يرغبها المستهلكون ، وتعكس أسعار المنتجات النهائية مدى شـدة الرغبة لدى المستهلكين فى علاقة تلك الرغبة بسهولة أو صعوبة الانتاج وعندما يقوم رجل الأعمال باختيار طريقة الانتاج التى تتطلب أقـل وحـدة تكلفة فانه

---

(١) انظر "A. Nove « الاقتصاد السوفيتى Allen and Unwin, The Soviet Economy, 1961. ، لاسيما الجزء الثانى ٠ وتعتبر أعراف الحسابات الروسية مختلفة بشكل متميز عن حسابات الغرب ، لكن لا يغير ذلك من حقيقة أن تقدير التكاليف النقدية والمتحصلات النقدية يلعب دورا رئيسيا فى صنع الكثير من القرارات ٠

يستخلص أكبر قدر ممكن من المنتجات التى يرغبها المستهلكون من عرض محدد لعوامل الانتاج وعند قيامه باختيار المنتج الذى يكون فيه هامش الربح أقصى ما يمكن (أى السعر الذى يستطيع الحصول عليه من المشترين ناقصا التكلفة التى كان ينبغى له ان يتكبدها من أجل عوامل الانتاج) ، فانه يقوم بتوجيه موارد ضئيلة فى الاتجاه الذى نستطيع أن نرضى فيه رغبات المستهلكين بأقصى درجة · وهكذا ينشأ تناغم أساسى بين الربح والخدمة فى جزء كبير من الحياة الاقتصادية ، وهذا هو السبب فى أنه ينبغى للشركات ـ خاصة كانت أم عامة ـ أن تهدف عموما الى اظهار ربح محاسبة ·

ويخضع هذا المبدأ العام بالطبع لعدد من القيود يعزى بعضها الى القيود الموجودة فى طبيعة الاجراءات المحاسبية · اذ تعتبر الحسابات تسجيلا لما قد حدث ، بينما تعتبر الميزانيات تنبؤات ـ فى شكل محاسبة ـ لما ينتظر حدوثه · فعلى سبيل المثال ، تستطيع الشركة التى تفكر فى خفض أسعار منتجاتها لحفز المبيعات أن تضع ميزانيات للمبيعات المتوقعة بالأسعار الجارية وبالأسعار المقترحة الجديدة ، بيد أنه اذا حدث تغير فى أذواق المستهلكين أو ظهر منتج جديد ، أو حدث تغير فى السعر عن طريق الحاسوب (*) أو أى شىء آخر خارج عن ارادة الشركة ، فمن شأن ذلك أن يفسد هذه التوقعات · واذا تم الخفض المقترح وأرادت الشركة بعد مرور بعض الوقت أن تلتفت الى ما حدث لنعرف ما اذا كان التغير فى السعر قد أفلح حقيقة ، سيقوم محاسبوها باظهار التغير فى المبيعات والمتحصلات والتكاليف والارباح التى حدثت بالفعل لكن من الواضح انهم لن يستطيعوا اظهار ما كان سيحدث لو لم يتغير السعر · وهكذا ، بينما تعتبر الحسابات دليلا مفيدا للغاية ، فنادرا ما تستطيع أن تقدم برهانا حاسما على صحة أى قرار معين ·

ويتعين تصنيف الحسابات بالنقود وبالتالى لاتستطيع أن تتعامل الا فى القيمة التى يمكن قياسها بالنقود · وهناك فى الحياة الكثير من أهم القيم التى يتضح عدم امكان قياسها بهذه الطريقة اذ ان مشاعر الحب نحو أفراد الاسرة والالهام الدينى والتمتع بجمال الطبيعة وجمال الفن ، تعتبر أمثلة جلية · ولأن تلك القيم لا يجرى قياسها بالنقود بل يستحيل قياسها بالنقود ، فدائما ما تسمى « لا اقتصادية » · ومن الأمور الهامة أن نتذكر حقيقتين هما أن الحياة الاقتصادية ما هى الا جزء من حياة الانسان كلها ، وأن القرارات الاقتصادية تؤثر فى القيم

(*) تعريب الكومبيوتر ·

اللاقتصادية ، مثل أثر نظام المناوبة على الحياة الأسرية ، أو أثر العمل فى أيام الأحد على الواجبات الدينية ، أو أثر محطة مائية لتوليد الكهرباء على الجمال الطبيعى · وحيثما تشتمل القرارات على كل من القيم الاقتصادية واللااقتصادية ، لاتستطيع المحاسبة أن تأتى بالحقائق الكاملة، لكنها تستطيع على الأقل أن تخبرنا بمدى المكسب أو الخسارة القابلين للقياس واللذين يتعين وضعهما ازاء التغيرات التى تحدث فى القيم التى يستحيل قياسها ·

ومن بين المميزات العظيمة لارساء قاعدة لقرارات اقتصادية تقوم على ميزان التكاليف والمتحصلات ، ميزة قوة تأثير المستهلكين فى توزيع الموارد · فبالرغم من ان القرارات المتعلقة بالانتاج يتخذها عدد صغير نسبيا من مديرى الأعمال ، فان ربحية هذه القرارات تتوقف على المدى الذى يرضى به أفراد المجتمع كله كمستهلكين · ولذلك ، وعلى المدى البعيد فان المجتمع الذى يتخذ قراراته بهذه الطريقة لن يتوصل الى نمط الحياة الاقتصادية الذى يظن البعض من الساسة أو البيروقراطيين أو عمالقة المال أنه هو النمط الجيد لها ، انما سيتوصل ذلك المجتمع الى الذى يرغبه الجزء الأعظم من مواطنيه · ولايستطيع جمهور المستهلكين ممارسة تلك السلطة بشكل مرض الا اذا كانت مشترياتهم قائمة على أساس من المعلومات الكافية ، ولا تتشوه بالقسر أو بالغش ، ومن الواضح أنه يجب على الدولة أن تعمل على الوفاء بهذه الشروط · وحتى فى هذه الحالة ، فان هذا القدر من « السحب » الذى يمارسه كل مستهلك على موارد المجتمع الاقتصادية يعتبر متناسبا مع دخله بحيث يعطى النظام مجرد استخدام للموارد مقبول بشكل عام اذا ماكان قائما على توزيع للدخل مقبول بشكل عام ·

وبالطبع تحدد توزيع الدخل ابتداء عن طريق أسعار وأنماط ملكية عوامل الانتاج وأما تلك الفئة من الناس ذات الحظ السيىء التى ليس بوسعها أن تمتلك أية ممتلكات ، وليس لها القوة الجسمانية أو المهارة سوى القدر الضئيل ، فقد تستطيع بيع الخدمات ذات القيمة الضئيلة بحيث اذا غابت عنهم المساعدة الخارجية يعانون من فقر شديد · ومع ذلك ، تستطيع الدولة أن تغير من توزيع الدخل فى اطار حدود واسعة دون أن تؤثر تأثيرا خطيرا على كفاءة النظام فى الطرق الأخرى ·

واذا كان لقرارات الشركات الفردية أن تكون متسقة اتساقا كاملا مع مصالح المجتمع فينبغى لحساباتها أن تبين ــ بالقيم الكاملة ــ جميع

التكاليف وجميع الأرباح الداخلة فى أنشطتها فمثلا عندما تقوم شركة بانشاء مصنع جديد فى منطقه تعتبر بالفعل نشطة وكثيفة السكان ، فانها تضيف اضافة جديدة للازدحام وتتسبب فى ايجاد تكاليف للآخرين من مثل التأخير فى الطريق ، وهى تكاليف لاتظهر فى حساباتها · وأما الشركة التى تقوم بانشاء مصنع فى منطقة ذات بطالة مرتفعة فانها تسبب زيادة فى دخل مستخدميها ، وينفق هذا الدخل على أصحاب المتاجر وهؤلاء الذين يصنعون السلع ذات الصلة ويزيد من دخلهم وهكذا ، ينشأ ارتفاع تراكمى فى الدخل يعرف على انه « الأثر المضاعف » (١) ، والذى يعتبر منفعة واضحة للمجتمع ، غير انه ينعكس فى متحصلات الشركة · ومن هنا فان الشركة التى لا تحسب سوى تكاليفها ومتحصلاتها تتوفر لديها دوافع كثيرة جدا تدفعها للذهاب الى منطقة نشطة بالفعل ، ولا تتوفر لديها سوى دوافع ضئيلة للغاية تدفعها للذهاب الى منطقة مرتفعة البطالة ، ومن المحتمل أن تكون الحالات من هذا النوع شائعة جدا ، لكنها عادة ما تكون ضئيلة الأهمية · وحيثما تعتبر تلك الحالات على جانب من الأهمية ـ كما فى حالات تحديد أماكن الصناعة ، تستطيع الدولة مجابهة هذا التشوه بتقديم حوافز خاصة وغالبا ما تفعل ذلك ·

واذا ما كان للاسعار التى تدفعها شركات الأعمال لعوامل انتاجها وتحصلها عن منتجاتها أن تعكس التكاليف الحقيقية الداخلة ، وبالتالى تكون بمثابة ارشاد للقرارات الرشيدة ، فيتعين أن تتحدد هذه الأسعار فى الأسواق التنافسية ولو استطاع بائعو عوامل الانتاج أو بائعو المنتج نفسه أن يتحدوا مع بعضهم و « يحركوا السوق » ، فباستطاعتهم رفع أسعارهم وزيادة دخولهم على حساب باقى المجتمع وينشأ صراع واضح على المصالح · ولذلك ، اتخذت أغلب الدول العصرية خطوات للسيطرة على أنشطة الاحتكارات ·

وأخيرا ، هناك مسألة البضائع أو الخدمات التى يتم توريدها اما « مجانا » أو بأقل من التكلفة · ويعتبر القرار المتصل بتلك المسألة ـ فى المحاولة الأخيرة ـ قرارا سياسيا رغم امكانية تأثره أو عدم تأثره بأسباب اقتصادية حكيمة · اذ ان هناك بعض الخدمات كالدفاع والشرطة ، التى لا يمكن تخصيص منافعها لآحاد المواطنين فينبغى اذن تقديمها خارج نطاق الفرض العام للضرائب · وفى حالات أخرى مثل الطرق ، يشتمل معيار الاستخدام على مصروفات كبيرة وبسبب الكثير من المضايقات للمستهلكين · وفى حالات أخرى ، قد تقدم الدولة خدمة

(١) ترد مناقشته بالكامل فى الصفحتين ١١٤ ، ١١٥ ·

مجانية أو بأقل من التكلفة لأنها تعتقد أنه لو ترك الأمر للافراد من المواطنين ليشتروا كثيرا أو قليــلا بقدر ما يحبون بسعر قائم على أســاس التكلفة الحاملة ، فانهم يستهلكون أقل مما تتطلب المصلحة الاجتماعية ، وربمــا يكون المثل البارز على ذلك هو التعليم • ورغم أن هذا الجدل قد يكون له ما يبرره أحيانا الا انه يعتبر جدلا خطرا على الديمقراطية ، اذ انه بالهبوط بهذا الجدل الى ضروراته الأساسية فانه يتصاعد الى القول بعدم توفر الصلاحية للمواطن العادى للحكم على ما يصلح له • وفى بعض الحالات يكون من الصعب جدا أن ندرك الحالة الاقتصادية على الاطلاق ، فمثلا من الممكن بشكل مثالى أن يدفع المستهلكون أثمان الخدمات الطبية التى يحصلون عليهــا ويقومون بتغطية أنفســهم بالتأمين الصـــحى من الفواتير الضخمة المفاجئة ولقد أثير جدل اقتصادى قوى لتنفيذ هذا النظام ، ورغم ذلك ، اتخــذ الشعب البريطانى قرارا سياسيا لصـــالح خــدمة صـــحية « مجانيـــة » •

ومن شـــأن توفير خدمات مجانية أو معانة من الدولة أن يوجد عراقيل فى طريق صنع القرارات الرشيدة القائمة على احتساب التكاليف والمنافع • وعلى وجه الخصــوص لا ينبغى للمستهلكين أن يختاروا فى وقت الاستعمال بين المنافع التى يحصلون عليها من الخدمة « المجانية » وبين المنافع التى يمكنهم الحصول عليها بانفاق ما تكلفه بالفعل ببعض الطرق الأخرى • وهكذا يتوفر الحافز للاستخدام الضائع للأشياء التى تمول بهذه الطريقة • ومع ذلك فان هذا لايعنى أن المحاسبة تخسر جميع نقاطها بأى حال • وعند صنع القرارات السياسية ، فاننا لانزال نستطيع النظر الى التكلفة الاجمالية لخدمة من الخدمات والنظر فيما اذا كنا نظنها معقولة بعلاقتها باجمالى دخلنا ورسوم ضرائبنا الاجمالية ولايزال تقدير التكلفة يعد بمثابة توجيه للكفاءة فى العملية •

ويعتبر استخدام التكاليف والمنافع ـ والذى يقاس بالنقود كارشاد لاتخــاذ القرارات ـ تطورا حديثا جدا فى التاريخ الانســانى • ولم يتطور نظام المحاسبة الذى يستطيع توفير قياس فعال حتى القرن الثالث عشر ، حتى فى المواقف البسيطة جدا ، ولم يتضح النظام ويطبق على المشكلات المعقدة للمجتمع الصناعى الا فى القرن الماضى • ويعتبر تقدم المحاسبة متصلا اتصالا وثيقا بالتقدم العلمى والتكنولوجى ، من حيث الزمن ومن حيث النظرة الفكرية على السواء • ذلك أن جوهر الطريقة العلمية هــو القياس الدقيق والتصنيف المرتب الاستدلال المنطقى وهذه هى بالضبط العمليات التى تطبقها المحاسبة على الحياة الاقتصادية • وزيادة على ذلك ، دائما ما كانت المحاسبة تساعد التقدم التكنولوجى باظهار حالات

عدم الكفاءة وبالكشف عن مناسبات خفض التكلفة · ولا تعتبر قواعد المحاسبة ذات صلة بالحياة الانسانية برمتها ، فليست أكثر من قوانين الطبيعة والكيمياء ، لكنها داخل مجالها الخاص بها ، نجد أن تطور قياس النقود للتكاليف والمنافع من ضمن أقوى القوى التى غيرت مجتمعات الحرف التقليدية الى الحالة الصناعية العصرية ·

الفصل الثالث

تخـــزين الثـروة

النقـود وبـدائل النقود

- الديون كوسـيلة لحيـازة الثروة
- تطـور الأعمال المصرفيـة
- النظـــام المصرفى البريطـــانى
- الســـيولة
- أنواع الأصـــول الماليـة
- تنـامى « الوسـطاء الماليين »
- هيكـل تملك الملكيـــة

تناول الفصلان السابقان وظيفتين من أهم وظائف النقود : وظيفتها كوسيلة للدفع ووظيفتها كمقياس للقيمة · وثالث وظائف النقود هى أن تكون بمثابة تخزين للقيمة أو وسيلة لحيازة الثروة · وكما رأينا ، فان وحدة الحساب أو مقياس القيمة يعتبر تجريدا مستقلا عن الأشياء التى تقوم بالخدمة كوسيلة للدفع · وتختلف وسائل الدفع هذه من مكان لآخر ومن وقت لاخر ، الا انه فى أى مجتمع معين وفى أى وقت محدد عادة ما توجد مجموعة من الأشياء محددة بوضوح تعتبر بمثابة وسائل للدفع وليس هناك من شىء خارج هذه المجموعة يعتبر بديلا لأى شىء داخلها من اجل هذا الغرض · اما بالنسبة للنقود كوسيلة لحيازة الثروة ، فيعتبر الوضع مختلفا جدا · والأشياء التى تستخدم كوسيلة للدفع تعتبر أيضا وسائل لحيازة الثروة ، الا أنها من اجل هذا الهدف تعتبر بعيدة عن أن تكون فريدة ، ففى المجتمع العصرى تتوفر لدى مالك الملكية نوعية تكاد أن تكون محيرة من الطرق التى يستطيع من خلالها الاحتفاظ بتلك الملكية · ولكى نذكر مجرد أمثلة قليلة ، يستطيع أن يكدس العملات او الأوراق النقدية ، وقد يراكم رصيده فى المصرف ، وقد يودع اموالا فى مصارف الادخار ، او جمعيات البناء أو شركة تمويل مشتريات التقسيط او سلطة محلية او جمعية تعاونية ، وقد يشترى شهادات ادخار ، او سندات ذات جوائز ، او سندات التنمية الوطنية ، او سندات الادخار البريطانية او اى نوع من انواع الأوراق المالية الحكومية ، ويستطيع شراء اسهم فى اى شركة من الشركات الصناعية او التجارية التى تبلغ فى اعدادها آلافا عديدة وقد يبدأ مشروعا خاصا به ، أو قد يكتسب اراضى او عقارات ويؤجرها للغير · ومن اجل حيازة الثروة ، تعتبر هذه الأشياء كلها ، وهى ليست نقودا ، بدائل وثيقة الصلة بالنقود بشكل أو بآخر ·

وفى الامكان تقسيم الطرق المتشعبة لحيازة الثروة الى فئتين : الأشياء التى لها قيمة فى حد ذاتها (والتى سنطلق عليها « الثروة الحقيقية ») ، والديون · وبطبيعة الحال ، ومن وجهة نظر المجتمع المغلق ، فان الأشياء التى تشملها الفئة الأولى هى فقط التى تعتبر ثروة · ومع ذلك ، ومن وجهة نظر الفرد ، يعتبر الدين المستحق له من حكومته او من شركة ، او من احد رفاقه المواطنين ، جزءاً من ثروته بنفس قدر اعتبار اراضيه او مبانيه كثروة · ويعتبر من يمتلك مليونا من الجنيهات فى شكل اوراق مالية حكومية مليونيرا لايقل عمن يمتلك مصنعا يساوى

مليونا من الجنيهات ، وفى واقع الأمر ، اذا أراد كل منهما أن يحول جزءا من ثروته بسرعة الى أموال سيكون من يمتلك الدين فى وضع أفضل بكثير ٠

وكما يظهر من الفصل الأول ، فان ديون المصارف لمودعيها تستخدم بشكل مشترك كوسائل للدفع وعموما ما تعتبر نقودا ٠ ومع ذلك توجد ديون أخرى كثيرة لايتم تداولها كوسيلة للدفع وتعتبر بدائل وثيقة الصلة بالنقود كوسيلة لحيازة الثروة ٠ ومن هنا يعتبر تاريخ بدائل النقود هو نفسه تاريخ الدين بدرجة كبيرة جدا ، ولكى نعثر على أصل بدائل النقود ينبغى لنا العودة الى أصل اقراض النقود ٠

وكشأن النقود ذاتها ، يرجع أصل اقراض النقود الى ما قبل أقدم السجلات المكتوبة ، وهناك احتمال كبير فى أن الاقتراض بالأشياء العينية (مثل قرض الحبوب من وقت البذر الى وقت الحصاد) كان يمارس قبل وقت طويل من تبنى أى شىء يمكن ان يطلق عليه اسم نقود كوسيلة للدفع ٠ فتظهر نقوش بابل القديمة - والتى يرجح أنها ترجع الى عام ٣٠٠٠ ق٠م٠ - أن المعابد كانت تتسلم الودائع وتقرض القروض ، وكان لدولة المدينة الأغريقية فى القرنين الخامس والرابع قبل الميلاد نظام متقدم للغاية ، كانت المعابد وسلطات المدينة ذاتها والشركات الخاصة بمقتضاه تضطلع بعدد من وظائف المصارف العصرية ٠ وكان أغلب أعمالها يتصل بتبادل العملات وتحويل النقود من مدينة الى أخرى (وستأتى مناقشة ذلك فى الفصل السابع) ، لكنها كانت أيضا تقبل الودائع وتقرض القروض ٠

ويبرز أحد المصارف الخاصة الاثينية فى مجال الأدب ، ففى الجزء الأخير من القرن الخامس بدأ اثنان من المواطنين هما انتيسينيز وآرخستراتوس - بانشاء المصرف واستخدما عبدا يدعى باسيون كموظف لديهما ولم يكن هذا بالأمر الغريب آنذاك ٠ ولقد أصاب باسيون من النجاح ما جعل سيديه يعتقانه ويسلمانه المشروع ، وأخيرا تلقى كامل حقوق المواطنة لقاء خدماته المالية للدولة ٠ وقام باسيون بدوره باستخدام عبد يدعى فورميون سار نفس السيرة وحصل على حريته وانتهى بأن تولى المشروع بالايجار من سيده ٠ واشترك كل من باسيون وفورميون فى دعاوى قانونية ، وظهر ايسوقراط محاميا لصاحب ادعاء مجهول الاسم ضد باسيون ، وكان المحامى عن فورميون هو ديموستينيز ٠

ونعرف من ديموستينيز - عندما تولى فورميون ادارة المصرف - أن باسيون كان بحوزته ملكية عقارية تساوى فى قيمتها عشرين تالنتا

و « بالاضافة الى ذلك كان لديه أكثر من خمسين تالنتا فى شكل نقود يمتلكها وأقرضها لآخرين بفائدة • ومن بينها أحد عشر تالنتا من ودائع المصرف كانت تستثمر بشكل مربح » • (١) واذن فقد بلغت ثروة ، باسيون الخاصة ـ بعد خصم التزاماته لعملاء مصرفه ـ تسعة وخمسين تالنتا على الأقل • ووقتئذ كان أجر الحرفيين فى أثينا دراخمة واحدة يوميا ، واذن فكانت ثروته تساوى ايرادات عام كامل لأكثر من ١٠٠٠ حرفى ، أى حوالى مليون جنيه بالنقود العصرية • وتعتبر العبارات المقتطفة باعثة على الاثارة كتعليق على مشروع باسيون فضلا عن ثروته • ومن الواضح انه كان يقبل الودائع ويقرض القروض على السواء ، ونعلم بالتالى أن البعض من هذه القروض على الاقل كان مضمونا بملكية عقارية • ومع ذلك ، يبدو أن نسبة ٨٠ فى المائة تقريبا من قروض باسيون كانت تمول من موارده الخاصة به وأن مجرد ٢٠ فى المائة أو أكثر بقليل كانت تمول من الودائع • وكانت هذه هى الحالة مع أغلب أصحاب المصارف حتى وقت حديث نسبيا ـ فكانوا أساسا مقرضى نقود يستخدمون مواردهم الخاصة بهم ، ولم يكن قبول الودائع واعادة اقراضها سوى نشاط ثانوى •

ويخبرنا ايسوقراط أن مصرف باسيون ـ فضلا عن التعامل فى تبادل المشاريع واستلام الودائع واقراض القروض ـ كان يضطلع كذلك بدفع المدفوعات نيابة عن عملائه وفى هذا الصدد ، من المحتمل أن باسيون كان يتصرف باعتباره وكيل دفع وليس كمصرف بالمعنى العصرى لهذا المصطلح • وحيثما كان يريد دفع مدفوعات ، من المحتمل انه كان يقوم بتسليم عملات ـ اذ ليس هناك من دليل فى سجلات المصرف على استخدام التحويلات الائتمانية كوسيلة للدفع • وكانت تستخدم لهذا الغرض على نطاق محدود فى كل من مصر وروما فى العصر الهيللينستى ، وذلك هو الفرق الرئيسى بين الأعمال المصرفية الاغريقية والرومانية •

وهكذا أوجدت أنشطة أصحاب المصارف ومقرضى النقود شكلين من اشكال الدين ، دين المقترضين لأصحاب المصارف ودين صاحب المصرف لعميله الذى أودع نقودا لديه • كما كانت هناك ديون فيما بين التجار تأخذ احيانا شكل وعد كتابى ربما نظر اليه على انه شكل جينى من اشكال الكمبيالة العصرية ، وديون الحكومات لمواطنيها • ولم يكن لدى الاغريق ولا الرومان « دين قومى » دائم ، غير أن الحكومات كانت تجمع القروض التى غالبا ما كانت اجبارية فى أوقات الحروب أو غيرها

Demosthenes, 'Private Orations' (Loeb. ed.) trans. A. T. Murray Heinmann, 1936, vol. I, p. 325.

من الطوارىء وكانت هذه الديون كلها بمثابة ثروة للدائنين ، لكن لم يكن أى منها مضمونا • وربما أعيد دفع الدين العام بعملة منخفضة القيمة أو مرفوضة كلية ، بينما كان تغير الحكومة غالبا ما يصاحبه قانون بالغاء الديون الخاصة • ولا يوجد دليل على مبلغ الاقتراض والاقراض فى العصور الاغريقية أو الرومانية لكن يحتمل أنها كانت مبالغ صغيرة بعلاقتها باجمالى ثروة المجتمع • وآنذاك ـ ولقرون كثيرة تالية ـ كانت الطرق الرئيسية لحيازة الثروة هى الأراضى والمبانى ، والحيوانات الحية وتخزين الحبوب ، والزيت والنبيذ والملبوسات الفاخرة والمجوهرات والمعادن النفيسة •

ولقد صاحب تطور الأعمال المصرفية فى أوروبا فى العصور الوسيطة ـ وهو التطور المذكور فى الفصل الأول ـ زيادة فى الاقتراض والاقراض فى مجال التجارة وتزايد استخدام الكمبيالات • وتحققت ثروات ضخمة عادة ما كانت تضيع من جراء القروض الممنوحة لحكام الدويلات القومية الناشئة فى أوروبا • ومع ذلك ، كانت هذه الأنشطة كلها تفتقر الى وجهين أساسيين من أوجه الأعمال المصرفية العصرية • اذ كانت اجراءات تمويل الائتمانات المصرفية من شخص الى آخر بطيئة جدا بحيث لم تكن التحويلات المصرفية تستخدم الا بدرجة محدودة جدا كوسيلة للدفع ، ومن الناحية الأخرى كان أصحاب المصارف ، شأنهم شأن باسيون ، لايزالون يقرضون أموالهم الخاصة بهم فى المقام الأول وليس أموال مودعيهم وكان هذان النوعان من القيود يعنيان أن أصحاب المصارف كانوا لايزالون متاجرين فى النقود وليسوا موجديها •

وأما الوجه الذى يميز المصارف العصرية عن اية مؤسسة مالية أخرى ، فهو أن بامكان المصارف أن تضيف أو تنقص من حجم النقود بزيادة أو خفض اقراضها • ولا يوجد مصرف من المصارف المذكورة حتى الآن كان باستطاعته أن يفعل ذلك بأية درجة من الأهمية • وأما التغيرات التى مكنت المصارف من أن تفعل ذلك فكانت هى المترتبات المترتبة على استخدام الأوراق المالية والمبالغ « النقدية الجارية » كوسائل للدفع فى انجلترا فى القرن السابع عشر ، وهى الموضحة فى الفصل الأول •

وعندما تصبح الأوراق المالية التى يصدرها صاحب المصرف مقبولة قبولا عاما كوسيلة للدفع ، فباستطاعته اصدارها لا فى مقابل العملات المودعة لديه وحسب ، وانما كقروض أيضا وهكذا فان زيادة اقراضه ترفع تلقائيا من المقدار المتداول كوسيلة للدفع وكانت الأوراق المالية تدفع

بالعملات طبعا ، لكن سرعان ما وجد أصحاب المصارف من الصاغة نوعا من التوازن بين ما يطلبه بعض العملاء من العملات وبين ما يودعه آخرون من العملات ، وذلك فى الأوقات العادية · وكان على الصاغة أصحاب المصارف أن يحتفظوا باحتياطى من العملات لمواجهة حالات الطلب الاستثنائية ، غير انهم وجدوا أن بامكانهم القيام بعمليات اقراض آمنة تبلغ عدة أضعاف من العملات الموجودة فى حجراتهم المنيعة ·

وكان هذا التطور يعنى أيضا أن الصاغة من أصحاب المصارف كانوا أقل تقييدا عن كثير من أسلافهم فى مقدار اقراضهم ، اذ لم يكن فى وسع أصحاب المصارف القدامى أن يقرضوا سوى مبالغ رؤوس أموالهم بالاضافة الى أى شىء يستطيعون اقراضه من عملائهم ، ولكن فيما يتصل بمزيد من الاضافة الى وسيلة الدفع ، أضاف الصاغة أصحاب المصارف أيضا المزيد الى قوة اقراضهم الخاصة بهم ، وهكذا كان باستطاعتهم منح قروض تتجاوز مواردهم تجاوزا بالغا ·

وينطبق نفس هذا المبدأ فى حالة الدفع بالشيك ، وان كانت هذه طريقه أقل وضوحا بقليل · وبالامكان ادراك ذلك فى أبسط أشكاله اذا تخيلنا مجتمعا بمصرف واحد فقط · ولنفرض أن هذا المصرف يقوم بمنح قروض ويسمح لأحد عملائه بسحب مبلغ يزيد على رصيد حسابه (أى بأن يتعهد بقبول شيكاته فى حدود مبلغ متفق عليه ، وحتى ان لم يكن له رصيد دائن) · ويشرع المقترض فى تحرير شيكات سداد لديونه ، ويقوم متسلموها بدفعها للمصرف ، وتقيد المبالغ ذات الصلة فى الجانب الدائن لكل منهم · ثم يصبح المصرف مسؤولا اما عن دفع هذه المبالغ نقدا أو تحويلها الى حسابات أخرى رهنا بتعليمات الشيكات الخاصة بعملائه ، ومن شأن الائتمانات التى يتم الحصول عليها بهذه الطريقة أن تمنح مالكيها نفس الحقوق بالضبط ، وتشتمل على نفس المسؤوليات بالضبط قبل المصرف كما تفعل الائتمانات التى يتم الحصول عليها عن طريق الايداع الفعلى للنقد · ولذلك فانهما معا يتجمعان فى حسابات المصرف على أنهما « ودائع » ، واذن فلدينا المبدأ الذى يعتبر احدى بدهيات الأعمال المصرفية العصرية من أن كل زيادة فى الاقراض تخلق وديعة ·

وعندما يكون هناك عدد من المصارف فى مجتمع فمن المحتمل قيام المقترضين من أحد هذه المصارف بسحب شيكات مستحقة الدفع لعملاء مصرف آخر · ولنفترض أن جون جونز ـ الذى يحق له السحب على المكشوف مع المصرف (أ) ، قام بسحب شيك لصالح توم سميث الذى يحتفظ بحسابه مع المصرف (ب) · ويقوم سميث بايداع الشيك فتزداد ودائعه ، بينما يقوم المصرف (ب) بتقديم الشيك للمصرف (أ) للدفع ·

فاذا كانت هذه العملية المالية عملية منعزلة فانها تتضمن تحويل نقد (١) بين المصرفين · الا انه من الناحية العملية يحتمل وجود عـدد كبير من العمليات المماثلة ، البعض منها فى اتجاه واحد والبعض فى اتجـاه آخـر ، وهكذا فانهـــا ستلغى بعضها البعض بدرجة كبيرة ، والأرصدة فقط هى التى سيتعين تسويتها نقدا · وأى مصرف يتسلم نقدا بهذه الطريقة يزيد من احتياطياته وبالتالى يستطيع زيادة اقراضه بشكل أكبر · ومـع ذلك ، كلما قام المصرف بالاقراض كان من المحتمل قيـام عملائه بدفع مدفوعات لعملاء مصارف أخرى ، بحيث انه بقيام المصرف بزيادة أقراضه وبالتالى يصبح دائنا مؤقتا لآخرين ـ فانه سوف يحد من تدفق النقود · واذن وطالما ان كل مصرف يزيد من اقراضه عندما ترتفع احتياطياته ، فان النظام ككل سوف يميل الى التوازن ·

وطالما ان المصارف تستخلص دخلها من أقراضها ، فقد يتساءل المرء لماذا لا تستمر عملية زيادة القروض وزيادة الودائع هذه دون ان تحدها حدود · وفى حالة العملة المعدنية ، فان الحـاجة الى الاحتفاظ باحتياطيات كافية من العملات تعتبر هى طبعا الحدود التى تحد من هذه العملية · وأما فى حالة العملات الورقية غير القابلة للتحويل ، يكون من الضرورى وجود ضوابط أخرى ستأتى مناقشتها فى الفصل التاسع ·

وفى القرن السابع عشر قام أصحاب المصـارف من الصـاغة فى لندن بمنح قروض لكل من الأفراد والسلطة الملكية على السواء · وبات البعض منهم متورطا تورطا شديدا فى أقراض شارلز الثانى وأصـــابهم الدمار عندما أوقف ذلك العاهل ذو العسرة دفـع ديونه عـام ١٦٧٢ · ورغم ذلك صمد البعض الآخـر · وغدت أسماؤهم شهيرة فى الأعمـال المصرفية فى القرنين الثامن عشر والتاسع عشر ·

وعندما انشئ بنك انجلترا عام ١٦٩٤ ، لم يكن لدى مؤسسيه أيـة فكرة عن القيام بالمسؤوليات الخاصـــة التى يضطلع بها البنك اليوم ، وانما كانوا ينوون مجرد القيام بنفس نوع العمل الذى يقوم به أصحاب المصارف الصاغة ولكن على نطاق كبير · ومنذ البداية ، مع ذلك ، كان من شأن حجم بنك انجلترا والهيبة التى اكتسبها من ارتبـــاطه الوثيق بالحكومة أن جعلاه شيئا مختلفا عن باقى المصارف ، وتسببت التطورات التى حدثت خلال القرن الثامن عشر فى زيادة وضعه المتميز · وشيئا فشيئا ، توقف أصحاب مصارف لندن الآخرين عن اصدار أوراقهم النقدية

---

(١) فى القرن السابع عشر كان التحويل يتم بالعملات ، وفى الأزمنة الحديثة يتم التحويل بمجرد قيد فى دفاتر بنك انجلترا ·

واستخدموا الأوراق النقدية الصادرة عن بنك انجلترا بدلا منها ، وفتحوا حسابات فى بنك انجلترا وقاموا بدفع المدفوعات لبعضهم البعض بشيكات مسحوبة على هذه الحسابات بدلا من تحويل العملات أو الأوراق النقدية واحتفظوا بأغلب احتياطياتهم فى شكل الأوراق النقدية الصادرة من بنك انجلترا بدلا من الذهب · وكانت هذه التطورات تعنى أن بنك انجلترا قد أصبح مصرف أصحاب المصارف وأيضا المصرف الذى يحتفظ بالاحتياطى الكبير الوحيد من الذهب فى البلاد · ومن هاتين الوظيفتين تطور وضع فريد ومسؤوليات تتعلق بما نسميه الآن « البنك المركزى » والذى سوف يناقش على نحو أكثر اكتمالا فى الفصل التاسع ·

وحتى ما بعد عام ١٧٥٠ لم يكن هناك الكثير من النشاط المصرفى فى المقاطعات ، لكن تم انشاء عدد كبير من مصارف الأرياف داخل البلاد فى النصف الثانى من القرن الثامن عشر ، وبحلول عام ١٨٣٣ كان هناك مالا يقل عن ٤٣٠ من تلك المصارف · وكانت جميعها على وجه التقريب تقوم باصدار أوراق نقدية ، ولذلك كانت مقيده بستة شركاء أو أقل · وكان الكثير من تلك المصارف صغيرا جدا وكان معدل زوالها مرتفعا فيما بينها · وربما بدا أن وجود مصارف صغيرة بأعداد ضخمة سيؤدى الى الفوضى ، لكن للنظام فى واقع الأمر ترتيبا معينا وتماسكا خاصا ، اذ كان من الطبيعى أن تستخدم مصارف الأرياف أحد أصحاب المصارف فى لندن وكيلا لها ، تحتفظ بحسابات معه وتجعل أوراقها النقدية مستحقة الدفع عن طريقه وكذلك عن طريق مكاتبها المحلية ، وفى زمن مبكر يرجع الى ١٧٧٣ ، أنشأت مصارف لندن غرفة مقاصة تجتمع فيها لالغاء مطالبات المقاصه قبل بعضها البعض وتقوم بتسوية الأرصدة اما الأوراق النقدية لبنك انجلترا أو بشيكات على البنك واحتفظت مصارف الأرياف باحتياطياتها جزئيا بالعملات المعدنية والأوراق النقدية لبنك انجلترا وجزئيا بأرصدة مع وكلائها فى لندن ، بينما احتفظ أصحاب مصارف لندن باحتياطياتهم جزئيا بأوراق بنك انجلترا النقدية وجزئيا فى حساباتهم مع بنك انجلترا · وهكذا كان هناك هيكل من ثلاث طبقات ، بعدد كبير من مصارف الأرياف الصغيرة فى القاع ، وعدد أقل من مصارف لندن الخاصة يعمل كل منها كصراف لعدد من مصارف الأرياف ، ثم بنك انجلترا فى عزلة رائعة يعمل كصراف لمصارف لندن ومحتفظا باحتياطى الذهب المركزى للبلاد ·

واحتفظت مصارف الأرياف باحتياطى « الخط الثانى » فى هيئة أوراق مالية حكومية غير أن أغلب أموالها استغلت فى قروض لأوجه النشاط المحلى الزراعى والصناعى والتجارى · وكانت اشهر طرق

الاقراض هى الخصم على الكمبيالات برغم تزايد أهمية السلفيات على الرهونات أو بضمان مصنع أو آلة أو مواد أو حيوانات حية ٠

وحيث ان اصدار الأوراق النقدية كان لا يزال يعتبر عموما جانبا من جوانب الأعمال المصرفية فى المقاطعات ، فقد كان عدد الشركاء فى مصارف الارياف مقيدا بستة شركاء ٠ ومع ذلك ، وبعد الأزمة المالية التى حدثت عام ١٨٢٥ ، والتى فشلت فيها مصـــارف أرياف كثيرة ، قررت الحكومة تشجيع انشاء وحدات مصرفية أكبر (ومن المأمـــول) أكثر استقرارا ٠ وفى عام ١٨٢٦ ، سمح بانشاء مصارف برأس مال مشترك تصدر أوراقا نقدية خارج محيط لندن بنصف قطر قدره خمسة وســتون ميلا ٠ وحدث انقسام فى الرأى حول ما اذا كانت تلك المصارف نعتبر قانونية اذا ما تم انشاؤها داخل هذه المسافة طالما لا تقوم باصدار أوراق نقدية لكن تبدد هذا الشك لصالح مصارف رأس المال المشترك وذلك عن طريق بند فى قانون بنك انجلترا لعام ١٨٣٣ ، وسرعان ما حدث رواج فى انشاء مصارف رأس المال المشترك حتى أصبح عددها فى عام ١٨٤١ لا يقل عن ١١٥ مصرفا برأس مال مشترك ، بينما تضاءل عدد المصارف الخاصة الى ٣٢١ مصرفا ٠ ومن بين أقدم منشآت رأس المـــال المشترك منشأة لندن ووستمنستر (١٨٣٣) ، وناشيونال بروفنسيال بنك أوف انجلند (١٨٣٣) وبرمنجهام وميدلاند (١٨٣٥) ، وهى المنشآت التى بقيت وتنامت بحيث أصبحت ــ مع تغيرات طفيفه فى الأسماء ــ ثلاث منشـــآت من « الخمس الكبار » الحالية ٠

وبعد أن خمدت الجذوة الأولى لتشجيع رأس المال المشترك تغير عدد المصارف تغيرا طفيفا من عام ١٨٤٠ الى أواسط الثمانينات ٠ ومع ذلك كان ميزان القوة يتأرجح بشـكل حاسم فى جانب منشـآت رأس المـال المشترك التى كانت عموما أكثر اقداما على فتح الفروع واجتذاب الودائع وأما المنشأة الخاصة التى كانت تعمل فى محلية ضيقة ، فقد زادت أحوالها صعوبة على نحو مطرد ، اذ أدى انشاء الشركات المساهمة فى الصناعة والتجارة الى وجود منشآت ذات احتياجات مالية أضخم من أن يستوفيها مصرف صغير ، كما كان من الصعب ضمان مشاريع متوازنة فى داخل منطقة صغيرة ، وفى المقاطعات التى كانت الصناعة تنتشرفيها بسرعة لابد انه كانت هناك ضغوط تجرى ممارستها على المصـــارف لتقرض أكثر مما تسمح به مواردها ، بينما فى المقاطعات التى كان التقدم فيها أقـل سرعة ، لابد أن المصارف كانت تواجه صعوبة فى اقراض ما فيه الكفاية ٠ وفضلا عن ذلك استمرت مصارف كثيرة خاصة آنذاك الى جيلها الثالث أو الرابع ، وقد جمع الشركاء فيها ثروات أحالتهم الى حياة رغدة ، فاقتنوا

الأراضى والمبانى ودائما ما كان اهتمامهم ينصرف الى الاقطاعية وليس الى دار الحسابات ٠

واسفرت هذه الظروف عن سلسلة من الاندماجات والاستيعابات التى استمرت من أواخر ثمانينات القرن الماضى حتى نهاية الحرب العالمية الأولى ، وهى التى أوجدت الهيكل الذى استمر لمدة خمسين عاما ٠ فاستوعبت مصارف المقاطعات المصارف الأصغر التى تجاورها حتى تمتد منطقة عملياتها ويتسع نطاق أعمالها ، وامتدت مصارف لندن الى داخل المقاطعات ، واستوعبت مصارف المقاطعات مصارف لندن الخاصة حتى تضمن عضوية غرفة المقاصة ، وعموما كانت مصارف رأس المال المشترك هى التى استوعبت المصارف الخاصة ، الا أن الاستثناء الملحوظ كان انشاء بنك باركليز عام ١٨٩٦ عن طريق اندماج خمس عشرة منشأة خاصة ٠ وخلال الحرب العالمية الأولى بلغت تلك الحركة ذروتها فى سلسلة من الاندماجات فيما بين مصارف رأس المال المشترك الكبيرة ومع كل مصرف منها قائمة طويلة من الاندماجات خلفه ، اذ كان لكل مصرف بالفعل شبكة واسعة من الفروع ٠ وساورت الجمهور مشاعر الانذار من احتمال قيام احتكار مصرفى ، وفى ١٩١٨ أوصت لجنة متابعة لوزارة الخزانة بتشريع لتعديل القانون ، الا أن القانون لم يعدل فى واقع الأمر بعد أن تعهدت المصارف تعهدا غير رسمى بعدم اجراء المزيد من الاندماجات دون الحصول على موافقة وزارة الخزانة ٠

ومنذ عام ١٩١٨ تم استيعاب العدد الضئيل المتبقى من المصارف الخاصة ، وكان البعض من مصارف رأس المال المشترك قد اكتسب مصالح فى المصارف الأسكتلندية والأيرلندية ، وفى عام ١٩٦٢ حصل ناشيونال بروفنسيال بانك على رأس المال الذى يملكه ديستريكت بانك رغم احتفاظ الأخير بهويته ٠ وفى عام ١٩٦٧ ، صدر تقرير عن المجلس القومى للاسعار والدخول يلمح بأن الحكومة لن تعارض بالضرورة اجراء المزيد من الاندماجات ، وسرعان ما أعقب ذلك اندماج بين ناشيونال بروفنسيال وبين وستمنستر ليشكلا مجموعة ناشيونال وستمنستر ٠ وكان هناك اقتراح آخر باندماج ثلاثى بين اللويدز وباركليز ومارتينز ، لكن أسقطه تقرير معاكس أصدرته لجنة الاحتكارات ، ورغم ذلك استولى باركليز على مارتينز فى تشرين الثانى نوفمبر عام ١٩٦٨ ٠ وتعتبر جميع الأعمال المصرفية الداخلية على وجه التقريب فى انجلترا

---

(١) احتفظت المصارف المندمجة المذكورة أعلاه بعضوية منفصلة فى غرفة المقاصة ٠

وويلز فى أيدى أعضاء غرفة المقاطعة الذين يبلغ عددهم الآن أحد عشر عضوا رغم أن أحدهم (ناشيونال بانك) يقوم بأغلب أعماله فى أيرلندا ٠ ومن بين الأعضاء العشر الباقين ، يسيطر الخمسة الكبار (باركليز ولويدز وميدلاند وناشيونال بروفنسيال ووستمنيستر) (١) - ولكل منها نظام فروع منتشر فى أنحاء البلاد - على أكثر من ٨٥ فى المائة من جميع موارد المقاطعة المصرفية ٠ أما اسكتلندا فلها تقليد للأعمال المصرفية برأس مال مشترك يرجع الى أوائل القرن الثامن عشر ولها الآن خمسة مصارف برأس مال مشترك ، يمتلك أعضاء « الخمسة الكبار » اثنين منها ملكية كاملة ومصرفا واحدا ملكية جزئية ، بينما يسيطر مصرف واحد (رويال بنك أوف سكتلند) على مصرفين من مصارف المقاطعة الأصغر ٠

وحتى اندلاع الحرب العالمية الأولى ، كان النظام المصرفى البريطانى مهتما اهتماما يكاد أن يكون كليا بتمويل الصناعة والتجارة الخاصة ٠ وأصبحت الكمبيالة الداخلية التى كانت الوسيلة الرئيسية للاقراض فى بداية القرن التاسع عشر ، غير ذات مغزى بنهاية ذلك القرن ، وكانت الكمبيالات التى لا تزال المصارف تخصمها قد نشأت أصلا فى تجارة ما وراء البحار وسوف تناقش فى الفصل السابع ٠ ولقد أصبح الشيك ، فى المعاملات التجارية الداخلية ، هو وسيلة الدفع السائدة وأصبح السحب على المكشوف هو وسيلة الاقراض السائدة كذلك ٠ وأما الأوراق المالية الحكومية ، التى تكاد أن تكون كلها للحكومة البريطانية ، فقد كان ينظر اليها على أنها احتياطى « الخط الثانى » كما كان فى حوزة المصارف مبالغ صغيرة فى شكل سندات حكومية خارجية وسندات السكة الحديد ٠

ولقد أحدثت الحربان العالميتان والاضطرابات السياسية والاقتصادية فى الفترات التى تخللت الحربين تغييرا بالغا فى الأعمال المصرفية ، اذ تدهورت أهمية الكمبيالة فى التجارة الخارجية كما سبق أن تدهورت من قبل فى التجارة الداخلية ، وأما أذون الخزانة ، التى كانت مبالغها ضئيلة قبل الحرب العالمية الأولى ، فقد تزايدت زيادة هائلة ٠ ومع ذلك ، انعكس هذا الاتجاه فى السنوات الأخيرة جزئيا بسبب ظروف خاصة ، كما هبط حجم أذون الخزانة فى السوق من نحو ٢٥٠٠ مليون جنيه استرلينى فى نهاية عام ١٩٦٠ الى مجرد ١٧١٠ مليون جنيه استرلينى فى نهاية عام ١٩٦٨ ٠ ولقد هبط طلب الصناعة الخاصة

(★) بدأ فى أواخر ١٩٢٩ فى الولايات المتحدة ثم انتشرت آثاره فى العالم بوجه عام ٠
(١) انظر الفصل التاسع ٠

والتجارة الخاصة على القروض أثناء الكســاد الكبير(*) فى أوائل الثلاثينات من هذا القرن ، وتزايد هبوط ذلك الطلب أثناء الحرب العالمية الثانية عندما تولت الحكومة الاشراف المالى وكذلك الادارى على قطاعات كبيرة من الاقتصاد • وبحلول عام ١٩٤٥ ، كانت المبالغ المدفوعة مقدما للعملاء الخصوصيين تشكل مجرد ١٦ فى المائة من الودائع المصرفيــة وكانت الخصومات على الكمبيالات التجارية تافهة ، وكانت هناك نسبة تزيد على ٨٠ فى المائة من جميع الأموال التى اقرضتها المصــارف تذهب الى الحكومة بشكل مباشر أو غير مباشر •

وكان من شأن التخفيف التدريجى للرقابة الحكومية وعودة التنظيم الصناعى والتجارى وقت السلم أن تسببا فى زيادة الاقراض الى القطاع الخاص زيادة كبيرة ، وكان ذلك يتم بشكل رئيسى عن طريق السحب على المكشوف ، لكن أعيد أيضا احياء الكمبيالة • ويظهر فى الجدول رقم (٢) ، وضع مصارف المقاصة فى لندن عام ١٩٦٧ •

الجدول (٢) ـ الودائع والأصول الرئيسية لمصارف المقاصة فى لندن عام ١٩٦٧ (متوسط البيانات الشهرية) •

الودائع	مليون جنيه استرلينى	النسبة المئوية لاجمالى الودائع
الاجمالى	٩ ٧٧٢	
الصافى	٩ ٠٧٤	
نقدا	٧٩٨	٨ر٢
نقود تحت الطلب	١ ١٣٦	١١ر٦
أذون الخزانة	٥٦٤	٥ر٨
أذون أخرى	٤٩٢	٥ر ـــ
ودائع خاصة	١٩٤	٢ر ـــ
استثمارات	١ ٣٤١	١٣ر٧
مبالغ مدفوعة مقدما	٤ ٧٢٥	٤٨ر٤

وفى هذا الجدول لا تتوازن الأصول والخصوم ـ كما يحدث فى الميزانية الكاملة ـ فقد حذفت بنود عديدة بما فى ذلك رأس مال المصارف

(★) بدأ فى أواخر عام ١٩٢٩ فى الولايات المتحدة ثم انتشرت آثاره فى العالم بوجه عام •

وقيم المقار الخاصة بها ٠ واذا نظرنا أولا الى الأصول نجد أن النقد يتكون جزئيا من أوراق نقدية وعملات فى خزائن المصارف وحجراتها المنيعة ، وجزئيا من أرصدة فى حساباتها لدى بنك انجلترا ٠ وأما البند الذى يوصف عموما بأنه « نقود تحت الطلب » (من الناحية الرسمية « نقود تحت الطلب وباخطار بمهلة قصيرة ») فيضم قروضا قصيرة الأجل جدا مقدمة أساسا لسوق الخصم وسوق الأوراق المالية ، وسوف يقال عنهما المزيد فى الفصل السادس ٠ وتعرف هذه البنود ، ومعها اذون الخزانة وغيرها من الكمبيالات ، بالمصطلح التقنى ، « الأصول السائلة » وتعرف نسبتها الى اجمالى الودائع بأنها « نسبة السيولة » ٠ وكما سيظهر فى الفصل التاسع ، كان لنسبة السيولة مكان بارز فى المناقشات الحديثة حول السياسة النقدية (١) ٠ ومن بين استثمارات المصارف ، توجد نسبة حوالى ٩٠ فى المائة فى شكل أوراق مالية حكومية بريطانية تعتبر مدرجة فى سوق الأوراق المالية ، وأغلبها يستحق السداد فى خلال عشر سنوات ويعتبر الجزء الأكبر من المبالغ المدفوعة مقدما من المصارف قروضا لعملاء خصوصيين الى حد بعيد ، رغم وجود مبالغ صغيرة من القروض المقدمة للصناعات المؤممة والسلطات المحلية محتواه أيضا تحت هذا العنوان ٠ واذا ما اعتبرنا نقد المصارف كقروض غير مباشرة للحكومة واجرينا تحصيصا تقريبيا للنقود تحت الطلب للغرض الذى تستخدم من أجله ، يظهر أن نحو ٣٥ فى المائة من أموال المصارف يتم اقراضها للوكالات الحكومية ، ونحو ٦٥ فى المائة للقطاع الخاص ٠

ويعتبر رقم اجمالى الودائع هاما لأنه بمثابة الأساس الذى يحتسب على أساسه نقد وسيولة المصارف ، الا أنه يعتبر مضللا فى بعض الاعتبارات ، اذ يشتمل على بعض الحسابات الداخلية للمصارف وبنودا عابرة بين مصرف وآخر وبين شتى فروع نفس المصرف ، وهى بنود تظهر فى حسابين وهكذا تثير الازدواج ٠ ومن شأن الغاء البنود العابرة أن يعطى رقم صافى الودائع ، والذى يعتبر بمثابة دلالة أفضل بكثير على مبالغ أرصدة المصرف الموجودة بالفعل بين أيدى الجمهور ٠

ويوجد فى بريطانيا نوعان من الودائع ، يعرفان على نحو يشوبه الاضطراب وهما « الحسابات الجارية » و « حسابات الوديعة » وأما المصطلحان الأمريكيان « وديعة تحت الطلب » و « وديعة لأجل » ففيهما منطق أكبر ، غير أن الأسماء البريطانية تستند الى التقاليد الطويلة ٠ ومن الممكن طبعا سحب الحساب الجارى عند الطلب ولا تحتسب عليه

---

(١) انظر صفحة ٢٥٣ ٠

فوائد ، بخلاف حساب الوديعة الذى تحتسب له فوائد تختلف باختلاف سعر فائدة الصرف ، لكنه يتطلب اخطارا بالسحب · وعلى نحو صارم ، فان الحسابات الجارية هى فقط التى يمكن السحب عليها عن طريق الشيكات ، الا أن المصارف من الناحية العملية ، دائما ما تقبل الشيكات المسحوبة على حساب الوديعة ، رغم أن الساحب يفقد بعض الفائدة التى قد تستحق له · لذلك ، يعتبر المغزى الاقتصادى من التمييز بين الحسابين طفيفا جدا ، والأفضل ـ لأغلب الأغراض ـ النظر فى صافى الودائع ككل · وحيث تعتبر الودائع وسيلة للدفع ووسيلة لحيازة الثروة سواء بسواء ، فليس هناك من شك فى أنها تعتبر كفوائد للنقود بكل ما فى هذا المصطلح من معنى ·

وفى التصنيف المصطلحى لبنك انجلترا ، توصف مصارف المقاصة ومصارف اسكتلندا ومصارف ايرلندا الشمالية على أنها « مصارف ايداع » ، وذلك للتمييز بينها وبين مجموعتين اخريين هامتين هما المصارف التجارية ومصارف ماوراء البحار العاملة فى لندن ·

ولقد تطورت المصارف التجارية ـ كما يدل اسمها ـ من منشآت تجارية وتحولت الى المال ، ويرجع أقدمها الى القرن الثامن عشر ، وأهمها هى المصارف الأعضاء فى لجنة بيوت القبول ، وتظهر الاحصائيات الرسمية تحت اسم « بيوت القبول » ويتصل الكثير من أعمالها بالتجارة الخارجية والعملات الأجنبية والاقراض الدولى (وفى هذا السياق سنقابلها مرة أخرى فى الفصل السابع) ، الا أنها هى الأخرى تقبل الودائع وتقرض القروض وتدبر استثمارات كبيرة فى الأوراق المالية نيابة عن العملاء وتلعب دورا هاما فى تسويق الاصدارات الجديدة للشركات الصناعية والتجارية ·

وهناك بعض المصارف التى تتركز ملكيتها وادارتها فى بريطانيا وتقوم بأعمالها الرئيسية فيما وراء البحار : فى افريقيا ، والهند والشرق الأقصى، واستراليا وجنوب افريقيا وفى أماكن أخرى ، بينما يوجد فى لندن عدد من مكاتب المصارف الأمريكية وغيرها من مصارف ما وراء البحار يتزايد بسرعة · ويتصل جزء كبير من أعمال تلك المصارف بالاقتراض والاقراض الدوليين وبعمليات تجارية بين لندن والبلدان التى تقوم فيها بأعمالها الرئيسية ، الا أنها تقبل كذلك ودائع من المقيمين فى بريطانيا وتقرضهم قروضا ·

ولقد تنامت كل من ودائع وقروض تلك المصارف على نحو سريع جدا لكن تختلف أعمالها فى عدة اعتبارات هامة عن أعمال مصارف المقاصة وغيرها من « مصارف الودائع » اذ ان أغلب ودائعها عبارة عن

مبالغ كبيرة وتخضع لفترة اخطار بالسحب أطول من فترة الاخطار الخاصة بحسابات الودائع فى مصارف المقاصة ، ولا تحتفظ مع بنك انجترا بأية حسابات ذات مغزى بشأن الودائع ، ولا تقوم بتسوية المعاملات بينها من خلال بنك انجلترا وانما من خلال حسابات بها مع مصارف المقاصة · وأخيرا ، ورغم أنها تقدم تسهيلات للدفع بالشيكات فان ودائعها تستخدم كوسيلة للدفع بدرجة ضئيلة جدا ·

ولهذه الأسباب ، فمن المشكوك فيه ما اذا كانت الودائع لدى المصارف التجارية ومصارف ما وراء البحار تعتبر بمثابة نقود · ومن الناحية العملية يضع بنك انجلترا فى الحسبان الودائع الموجودة فى حوزة المقيمين فى بريطانيا ، وليس المقيمين فيما وراء البحار ويرد هذا العرف فى الجدول (٣) فى الصفحة التالية · وبهذا التحديد كان حجم النقود فى سبتمبر ١٩٦٨ أكثر من ١٥٠٠٠ مليون جنيه استرلينى ، منها نسبة ٧٠ فى المائة تقريبا فى شكل ودائع لدى « مصارف الودائع » ونحو ١٥ فى المائة فى شكل أوراق نقدية وعملات و ١٥ فى المائة ودائع لدى المصارف التجارية ومصارف ما وراء البحار وبيوت الخصم ·

ويستطيع أى شخص يحتفظ بثروته على هيئة نقود أن يحولها الى أى شكل آخر عن طريق عملية واحدة : اذ يستطيع ببساطة أن يشترى أية أصول أخرى يرغبها أيا ما تكون · وأما الشخص الذى يحتفظ بثروته بأشكال أخرى بخلاف النقود فلا يستطيع أن يغير من شكل حيازته الا عن طريق عمليتين ، اذ يتعين أولا أن يقوم بتحويل أصوله القائمة الى نقود ، ثم يشترى الأصول التى يرغبها · وقد تتكون عملية تحويل الأصول الى نقود هذه اما من جمع دين أو القيام بعملية بيع ، وكل عملية منهما قد تتخذ بدورها أشكالا كثيرة · فجمع الدين يكون مجرد سحب وديعة من مصرف ادخار أو جمعية بناء أو قد يتضمن السعى وطلب دفع نقود من شخص مدين بأموال ، وقد تتم فى دقائق ، وقد تشتمل على اجراءات قانونية معقدة وطويلة وقد يكتمل بيع الأصول بسرعة وسهولة فى سوق منظم ، مثل سوق الأوراق المالية أو قد يشتمل على اعلان ومفاوضة ، كما هى العادة فى حالة بيع منزل أو منشأة ·

الجدول (٣) حجم نقود المملكة المتحدة ، أيلول / سبتمبر ١٩٦٨

أوراق نقدية وعمـلات خارج النظام المصرفى			٢ ٣٣٥
الودائع المصرفية	مليون جنيه استرلينى		
(أ) « مصارف الايداع »			
مصارف مقاصة لندن (صافى)	٩٨١٤		
المصارف الاسكتلندية (صافى)	١٠٣٠		
مصارف ايرلندا الشمالية (اجمـالى)	٢٦٣		
	١١ ١٠٧		
ناقص ممتلكات المقيمين وراء البحـار	٤٨٠		
			١٠٦٢٧
(ب) المصارف الأخرى (١)			
بيوت القبول	٧٢٣		
مصارف ما وراء البحار والمصارف الأخرى	١٤٣٣		
سوق الخصـم	١٢٣		
			٢٢٧٩
اجمالى حجم النقود			١٥٢٤١

وعادة ما تشتمل الحاجة الى هذه العملية المزدوجة على كل من الوقت والتكلفة ، فبعض الديون قابلة للدفع عند الطلب غير أنه من المألوف

(١) فقط ممتلكات المقيمين فى المملكة المتحدة بدون أعمال مصرفية .

فى أغلب الحالات وجود فترة اشعار وان لم تكن ضرورية بشكل قانونى ٠ وأما التكلفة فقد تقتصر على مجرد الذهاب مثلا الى مكتب مصرف الادخار وتحرير نموذج سحب ، أو قد تتضمن تكاليف اعلان وعمولات ورسوم للسماسرة أو الوكلاء أو المحامين ، وقد تكون من الضآلة بحيث يهمل جانبها ، أو قد تكون كبيرة بما فيه الكفاية ، كما فى حالة الأراضى والمبانى ٠ وفضلا عن ذلك ، وعندما يحاول حائز أصول بخلاف النقود تحويلها الى نقود ، فعادة ما لا يستطيع التيقن من الحصول على كامل القيمة التى يتوقعها ، فقد يكون المدين عاجزا عن الدفع بالكامل أو قد يتعين بيع أصول قابلة للتسويق بأقل مما ينتظره مالكها ٠

وفى جميع هذه الحالات ، يكون للأصول المقبولة عموما كوسيلة للدفع مميزات تمتاز بها على غيرها من الأصول لحيازة الثروة ، وعموما ما تتلخص هذه المميزات فى كلمة « السيولة » وهو مصطلح محير ليس من اليسير وضع تعريف دقيق له ، وقد استعمله كتاب مختلفون بشتى الطرق٠ ومع ذلك ، قد نفكر فيه كتركيب من ثلاثة عناصر : استقرار القيمة من حيث النقود ، وسرعة التحويل الى نقود ، وانخفاض تكلفة التحويل الى نقود ٠ وتعتبر النقود بذاتها التى لا تحتاج الى تحويل حالة خاصة من حالات الأصول السائلة المثالية ، بينما تعتبر جميع الأصول الأخرى غير سائلة تقريبا ٠

وبوجه عام تعتبر الثروة الحقيقية غير سائلة بشكل كبير ٠ وأما المعادن التى تعتبر بمثابة نقود فهى بالطبع سائلة كما أن مخزونات السلع التى تتم المتاجرة فيها فى أسواق منتظمة قد تعتبر سائلة بشكل معقول ٠ ومع ذلك ، وفى المجتمع العصرى ، يتكون الجزء الأكبر من الثروة الحقيقية بدرجة كبيرة من الأرض والمبانى والأعمال الهندسية والمنشآت والمعدات التجارية والصناعية وتعتبر قيمة تلك الأشياء من حيث النقود ابعد ما تكون عن الاستقرار ، وعادة ما لا يستطيع أصحابها تحويلها الى نقود الا بعد انقضاء فترة طويلة من الزمن وبتكلفة كبيرة ٠

وهكذا تكون النقود ، وهى السائلة بشكل مثالى ، فى أحد طرفى نطاق السيولة وفى الطرف الآخر أغلب الأشكال الهامة للثروة الحقيقية٠ وحتى وقت متأخر نسبيا ، كان الفرق بين الطرفين ضئيلا ، لكن خلال آخر قرنين ونصف ، تنامى عدد من المؤسسات التى تسببت انشطتها فى وجود نطاق واسع من الأصول المالية بدرجات متفاوتة من السيولة ٠

وتعتبر الشركة المساهمة احدى أبسط الطرق التى تتم هذه العملية عن طريقها ، فبدلا من أن يتملك الأشخاص الأرض والمبانى والمنشآت

الصناعية امتلاكا مباشرا ، تمتلكها شركات ، ويجوز للأشخاص امتلاك اسهم فى هذه الشركات · وبطبيعة الحال ، تتم المتاجرة فى الأسهم فى أسواق الأوراق المالية المنظمة ، وهكذا يمكن تحويلها الى نقود على نحو أسرع بكثير وبمصروفات أقل من تحويل الأصــول الحقيقية القابعــة وراءها ·

كما كان من شأن نمو الدين العام (الذى سوف يناقش فى الفصــل الخامس) ان أوجد اشكالا جديدة من الأصول مكنت الأفراد والمؤسسات من حيازة الثروة · وتعتبر الأوراق المالية بعض تلك الأشكال سواء بدون تاريخ محدد لاعادة الدفع أولها تاريخ فى وقت فى المستقبل · ومن الواضح أن مالك تلك الأوراق الذى يحتاج الى نقود بسرعة لا يستطيع أن يطلب السداد ، وانما يستطيع أن يبيع أوراقه المالية فى ســوق الأوراق المالية ومع ذلك ، تقترض الحكومة أيضا عن طريق أذون الخزانة ، (وهى قابلة للسداد عادة فى غضون ثلاثة أشهر) ، وعن طريق « سندات التنمية الوطنية » و « شهادات الادخار » و « السندات ذات الجوائز » ، وكلهــا مصممة خصيصا لصغار الحائزين من الأفراد · وتشكل اذون الخزانة أصلا مرتفع السيولة للمصارف وغيرها من المؤسسات التى تتعامل فى مبالغ كبيرة ، بينما نجد أن الأوراق المالية الادخارية التى يمكن تحويلها الى نقد عند الطلب تزود الأفراد بأصول تعتبر بدائل وثيقة الصلة بالنقود، باعتبارها وسيلة لحيازة الثروة ·

ويختلف الدين العام عن ديون الأشــخاص والمؤسسات الخــاصة بطريقتين هامتين : اذ يشكل الدين الخاص أصــلا من الأصــول لشخص أو مؤسسة فى حوزته حــق التزام بالدفع ، ويشــكل مسئولية لشخص آخر · ومن هنا ، وعندما يقوم المرء باضافة صافى أصول القطاع الخاص للاقتصاد ككل ، فان الاثنين يبطل بعضهما البعض ، ويتبقى لدينا مجرد قيمة الأصول الحقيقية ·

وفيما يتعلق بالدين الوطنى تتسبب المعاملات فى ظهور التحويلات بين مواطن وآخر ، وعندما تدفع الفائدة يتسلم أصحاب الدين نقــودا تجمع عن طريق الضرائب ، وأما حينما يتم تسديد قرض ، فعادة ما يكون ذلك بنقود تجمع باقتراض جديد · ولذلك لا يكون الدين الوطنى الداخلى (أى الدين الذى يقع على مواطنى البلد ذى الصلة وحدهم) « عبئــا » على النحو الذى يظن انه يتخذه احيانا · وتسبب عملية التحويل مصروفات ومضايقات معينة ، طالما وأن القلة من الناس هى التى تدفع الضرائب ، فهى تجعل البعض فى حال افضل ، والبعض الآخر فى حال أسوأ ، عمــا

كان يمكن أن تكون عليه الحال بطريقة أخرى غير أن ثروة المجتمع الحقيقية لا تنخفض ، وليس من الممكن للدين الداخلى أن يحمل تهديد « الافلاس الوطنى » كما يخشى أحيانا · ومن الناحية الأخرى ، من الواضح أن وجود الدين الوطنى لا يستطيع أن يضيف الى ثروة المجتمع الحقيقية ، ومع ذلك فان من يملك الأوراق المالية الحكومية يعتبر بحق صاحب ثروة ، ومن هنا ، وعند احتساب الملكية أو صافى القيمة للقطاع الخاص ، لا ينبغى لنا تضمين الدين الخاص ، وانما يتعين ادراج الحيازات الخاصة للدين العام ، ويتجاوز « صافى القيمة » قيمة الأصول المملوكة للقطاع الخاص بهـــذا المقدار (١) ·

والفرق الثانى بين الدين العام والخاص هو أن الديون الخاصة عادة ما تساندها الثروة الحقيقية · ويعتبر ذلك صحيحا فى بعض الحالات فيما يتعلق بالديون العامة أيضا (مثال ، رأس مال الصناعة المؤممة والبيوت التى تملكها السلطات المحلية) ، بيد أن جزءا كبيرا من الــدين العام ينشأ لتمويل الحرب وليس لايجاد ثروة حقيقية · والضمان النهائى للديون العامة ليس هو الثروة الحقيقية التى قد تكون وراءها أو لا تكون، وانما يكمن الضمان النهائى فى مقدرة الدولة على جمـــع الأموال من مواطنيها · وبقدر ما يعتبر الدين العام الموجود بين أيدى المواطنين ذاتهم غير مسنود بثروة حقيقية ، فان اجمالى الممتلكات العامة والخاصة تجاوز ثروة المجتمع الحقيقية ·

وفى مجتمع عصرى ، ربما تكون العلاقة بين الأصول الحقيقية أو حقوق الالتزامات على القطاع العام وبين الفـــرد الذى يعتبر المستفيد النهائى ، علاقة غير مباشرة بدرجة كبيرة · ويرجع ذلك الى وجود تداخل بينهما يتمثل فى مؤسسات لا تعتبر وظيفتها الأساسية هى تملك الأصول الحقيقية وادارتها ، وانما تملك حقوق الالتزام على اشخاص آخـــرين أو مؤسسات أخرى ، وهى المؤسسات التى تعرف باسم «الوسطاء الماليين» · فمثـــلا قـــد يحصـــل شخص ما على بوليصة تأمين تدفع قيمتها عند بلوغ سن معينة من شركة للتأمين على الحياة قد تقوم بدورها ، باستثمار جزء من القسط الذى تحصل عليه فى شكل أسهم فى شركة استثمار ، وقد يكون لشركة الاستثمار هذه أسهم فى شركات صناعية أو تجارية تمتــلك أصولا حقيقية · وفى هذه الحالة نجد وسيطين ماليين : شركة التــأمين وشركة الاستثمار ، يتداخلان بين الشركة العـــاملة التى تدير الأصول الحقيقية وبين صاحب بوليصة التأمين الذى يستفيد فى النهاية منهما ·

---

(١) انظر أيضا الفصل الرابع ·

ومن الواضح أن المصارف تعتبر وسطاء ماليين طبقا لتعريفنا ، غير أن هناك مؤسسات أخرى كثيرة تعتبر أيضا وسطاء ماليين دون أن يكون لها تلك القوة الخاصة التى تتمتع بها المصارف ، ألا وهى ايجاد وسيلة الدفع وتعتبر شركات التأمين من بين أقدم وأهم تلك المؤسسات · ولقد بدأ التأمين فى بريطانيا خلال القرن السابع عشر فى نفس الوقت الذى بدأت فيه المصارف بدرجة كبيرة · وكانت البداية هى التأمين ضد الحريق ومخاطر البحر لكن كان التأمين على الحياة موجودا فى بداية القرن الثامن عشر ، وهذا هو الباعث للأنشطة المالية الرئيسية لشركات التأمين · وليست الحرائق والحوادث وأغلب أشكال التأمين الأخرى ليست سوى تجميع للمخاطر ، تغطيها أقساط مدفوعات على مدى فترات زمنية معقولة وتحتاج الشركة الى مجرد احتياط كاف تحتفظ به لمواجهة دور من أدوار سوء الحظ · كما يعتبر التأمين على الحياة اسهاما فى المخاطر ، الا أنه يعتبر أيضا شكلا من أشكال الادخار ، اذ تقوم شركة التأمين بتجميع اقساط التأمين ، واستثمارها نيابة عن عملائها ودفع العوائد أما عند الوفاة أو (فى حالة بوليصة التأمين محددة الأجل التى تشكل الآن جزءا رئيسيا من الأعمال) عند بلوغ عمر منصوص عليه · واذا ما توقف نمو حجم التأمين على الحياة ، فسوف تصل الشركات فى النهاية الى مرحلة تتوازن فيها الأقساط والمدفوعات ، وتظل تستحوذ على مبالغ كبيرة نيابة عن عملائها ، لكن سيظل حجم مبالغها ساكنا تقريبا · ومع ذلك، فان التأمين على الحياة فى واقع الأمر ، ينمو الآن بمعدل أكبر من أى وقت مضى · فى المائتى عام الأولى من تاريخ ذلك النمو ، كان النمو بطيئا نسبيا وبحلول عام ١٩١٤ بلغ اجمالى الأصول ٥٠٠ مليون جنيه استرلينى تقريبا، وكان يتنامى بمعدل ١٥ مليون جنيه استرلينى تقريبا سنويا · وبنهاية عام ١٩٦٧ بلغ اجمالى شركات التأمين ١١٣٨٥ مليون جنيه استرلينى وكان يتنامى بمعدل ١٥ مليون جنيه استرلينى تقريبا سنويا · وبنهاية

وهناك نوع من الأعمال مماثل للتأمين على الحياة من أوجه عديدة وان كان يتصف بنمو حديث أكبر بكثير ، الا وهو صناديق التقاعد ، ذلك أن لدى الصناعات المؤممة والسلطات المحلية والكثير جدا من أصحاب الأعمال الخاصة صناديق تقاعد يتم تمويلها عادة عن طريق ما يسهم به كل من أصحاب العمل والموظفين · وتقوم بعض الشركات بايداع هذه الاسهامات لدى شركات التأمين لتوفير رواتب دائمة عند تقاعد الموظفين لكن تفضل أغلب الشركات الكبرى ادارة صناديقها الخاصة بها · ويكاد نمو صناديق التقاعد أن يرتبط كلية بالقرن العشرين ويعتبر بدرجة كبيرة أحد تطورات ما بعد الحرب · وفى عام ١٩٥٧ وجدت لجنة رادكليف ، أن

لهذه الصناديق أصولا تبلغ نحو ٢٥٠٠ مليون جنيه استرلينى وتنمو بمقدار ٢٥٠ مليون جنيه استرلينى تقريبا سنويا · ومنذ عام ١٩٥٧ ، أخذ معدل النمو فى التزايد على نحو سريع ، ففى عام ١٩٦٧ زاد المعدل على ٥٠٠ مليون جنيه استرلينى وبلغت الأصول الاجمالية نحو ٦٣٠٠ مليون جنيه استرلينى ·

وتوفر مصارف الادخار نوعا مختلفا جدا من الأعمال المالية الوسيطة · ففى وقت مبكر يرجع الى عام ١٦٩٧ ، اقترح دانييل ديفو انشاء مكتب تقاعد ، « اذ ينبغى لجميع الأشخاص القادرين على العمل ومداومته فى مراحل صحتهم وشبابهم ، أن يدخروا جزءا صغيرا تافها من دخولهم كوديعة فى أيد أمينة تودع فى مصرف على سبيل التخزين ، يخفف عنهم فى حالة العجز أو عدم القدرة على اعالة أنفسهم بسبب الشيخوخة أو بسبب حادث يصيبهم » (١) ورغم أنه يدعى أحيانا أن ديفو هو أبو فكرة مصرف الادخار ، فان هناك جوانب مشتركة على نحو أكبر بين مشروعه وبين ما لدينا من التأمين الوطنى الراهن · ولقد أنشئت أول مصارف الادخار الحديثة المعترف بها فى اسكتلندا نحو عام ١٨١٠ ، وسرعان ما انتقلت الفكرة الى انجلترا · فقد صدر قانون برلمانى عام ١٨١٧ بتحديد الملامح الرئيسية ولايزال هذا القانون موجودا فى دستور هيئات مصارف الادخار بمجالسها المحلية المكونه من الأمناء و « صندوق الادخار المركزى » ، وهذا الذى تودع فيه جميع الودائع ويديره مفوضو الدين الوطنى وتضمنه الحكومة · وأنشئت صناديق توفير مكتب البريد عام ١٨١٦ وظلت تنمو لفترة طويلة على نحو أسرع من هيئات مصارف الادخار ، رغم تحول هذا الاتجاه تحولا عكسيا فى الآونة الأخيرة · وفى نهاية عام ١٩٦٧ ، بلغت ودائع صناديق توفير مكتب البريد ١٧٩٣ مليون جنيه استرلينى وبلغت ودائع هيئات مصارف الادخار ٢٢٧٢ مليون جنيه استرلينى ·

وتعتبر ودائع مصارف الادخار بدائل وثيقة الصلة بالنقود كوسيلة لحيازة الثروة ، وهى تشارك هذه الخاصية مع مسئوليات وسائط مالية أخرى مختلفة للغاية من أهمها جمعيات البناء · ولقد أنشئت أولى جمعيات البناء هذه فى ميدلاندز نحو عام ١٧٧٥ ، غير أنها كانت مختلفة جدا عن الجمعيات الحديثة ، فلم تكن تقبل أموالا من الأعضاء الراغبين

---

(١) د· ديفو ، « عن المشاريع "Essay on Projects" ، اقتبسه هـ · اوليفر هورن فى تاريخ مصارف الادخار History of Savings Banks, O.U.P. ص : ٤٠ ·

فى حيازة أسهم أو ودائع كاستثمار خالص ، وانما اقتصرت على المهتمين بالحصول على منزل ٠ وكان عدد الأعضاء محدودا ، ودائما ما كانت الجمعيات ذاتها تتعهد عمليات البناء ، وعندما يحصل كل عضو على منزل كانت الجمعية تصفى ٠ ولقد تكونت أول الجمعيات الدائمة فى نحو عام ١٨٤٥ ، وبحلول عام ١٩١٣ بلغ اجمالى أصول الجمعيات ٦٥ مليون جنيه استرلينى ، ولقد تنامت تلك الجمعيات تناميا هائلا ـ شأنها شأن غيرها من المؤسسات المالية ـ خلال السنوات الخمسين الماضية ، فبلغت أصولها الاجمالية ٧٥٩ مليون جنيه استرلينى عام ١٩٣٨ ، ٧٥٢٣ مليون جنيه استرلينى فى نهاية عام ١٩٦٧ ٠

وتوجد مجموعة أخرى من المؤسسات التى تعتبر مسئولياتها ذات سيولة مرتفعة ، وانما تستحوذ عليها بدرجة كبيرة شركات وجهات مالية وسيطة بدلا من الجهات العامة وتضم هذه المجموعة مصارف الأعمال وبيوت الخصم وشركات تمويل الشراء بالتقسيط ٠

ولقد نشأت أسواق الخصم فى السنوات الأولى من القرن التاسع عشر ٠ ففى المناطق التى زاد فيها الطلب على القروض ، كانت مصارف الأرياف ترسل الكمبيالات الى لندن حيث تشتريها المصارف الأخرى التى كانت تتوفر لها بذلك موارد أكثر مما لو أقرضتها فى أماكن تواجدها ٠ وفى عام ١٨٠٢ ، بدأ توماس ريتشاردسون ، الذى كانت له روابط وثيقة بأصحاب المصارف من أعضاء جمعيات الصمت (كويكر) والغورنيين فى نورويش ، فى ممارسة الأعمال باعتباره سمسار كمبيالات ـ أى وكيلا بين من يشترون الكمبيالات ومن يبيعونها ـ وسرعان ما انضم اليه كل من جون اوفراند وصامويل غورنى ، وفى عام ١٨١٥ بدأت الشركة فى تجارة الكمبيالات (أى تقوم بشرائها وبيعها على حسابها الخاص بدلا من كونها مجرد وكيل) ٠ وكان ذلك هو أصل شركة اوفراند وغورنى وشركائهما ، وهى الشركة التى سيطرت على سوق خصم لندن الى أن أصابها الفشل عام ١٨٦٦ ٠ وكانت أولى أعمال سوق الخصم تنحصر فى الكمبيالات الداخلية ، بيد أنها تحولت فيما بعد الى الكمبيالات الخارجية ، وفى الآونة الحديثة ، الى أذون الخزانة والسندات الحكومية قصيرة الأجل (*) ، وفى الآونة الأكثر حداثة ، بدأت بعض الشركات فى العمل فى الأسواق فى القروض قصيرة الأجل للسلطات المحلية وفى « شهادات الودائع » التى تصدرها المصارف الأمريكية فى لندن ٠ وتحصل الأسواق على الموارد التى تستخدمها ـ بخلاف رأس المال الخاص

(*) تستحق السداد فى أقل من خمس سنوات ٠

بالشركات – من الودائع ومن القروض قصيرة الأجل جدا من غرف المقاصة ومن المصارف الأجنبية التى لها مكاتب فى لندن ٠

ويعتبر تمويل الشراء أو البيع بالتقسيط أكثر نموا بكثير فى الآونة الحديثة وأنشئت أكبر الشركات ذات الصلة عام ١٩٢٢ فقط ٠ وتوفر شركات التمويل شراء بالتقسيط جزئيا لشراء العربات والآلات التجارية ، وبشكل رئيسى لسيارات المحركات والبضائع الاستهلاكية المعمره ٠ وتأتى الأموال التى تقرضها تلك الشركات بهذه الطريقة (بخلاف رأسمالها الخاص بها) من القروض المصرفية وخصم الكمبيالات والودائع ٠ وتشكل الودائع أكثر من ٦٠٪ من جميع المبالغ الخارجية وتقدمها الشركات الصناعية وغيرها من المؤسسات المالية بدرجة كبيرة ٠

وأخيرا ، توجد مجموعة من الوسطاء الماليين هدفها الرئيسى هو تمكين المستثمرين فى الأوراق المالية والأسهم من توزيع مخاطرهم والتمتع بمميزات الادارة المهنية ويعرف هؤلاء الوسطاء على أنهم أمناء الاستثمار وشركات للاستثمار فى شركات أخرى ٠ ويحتفظ كل من نوعى الاستثمار بأسهم عدد كبير من الشركات حتى يستطيع من يشترى الاسهم (أو الوحدات) فى الشركة توزيع أمواله فى الواقع على هيئة مبالغ صغيرة بين عدد كبير من المشاريع التى يتم اختيارها بحنكة ٠ والفروق الرئيسية بين نوعى الاستثمار أن النوع الأول يعتبر شركة محدودة تعمل فى ظل قانون الشركات ، بينما يعمل مديرو شركات الاستثمار فى شركات أخرى فى ظل عقد ادارة أموال ، وأن أسهم أمناء الاستثمار تتم المتاجرة فيها فى سوق الأوراق المالية ، بينما تشترى « وحدات » شركات الاستثمار فى شركات أخرى وتباع بمعرفة المديرين بأسعار تحددها أسعار الأوراق المالية فى استثمار الشركة ٠

ومن شأن الفقرات السابقة ان تولد بعض الانطباع حول تنوع المؤسسات المالية الحديثة وعن الكيفية التى تنامى بها الكثير منها مؤخرا ٠ ويظهر الجدول (٤) بصورة بسيطة جدا منشأ ترتيب العلاقات المتشابكة للمدين – الدائن التى تنشأ من الأنشطة التى تقوم بها هذه المؤسسات المختلفة ٠ وتشير الأرقام الى عام ١٩٦١ ، وهى مشتقة من أعمال السيد / ج٠د٠س ريفيل (١) وتعتبر جميع البنود المذكورة فى الجدول – باستثناء البنود الواردة فى العمود المعنون « أصول حقيقية » ديونا من شخص ما أو مؤسسة ما لشخص آخر أو مؤسسة أخرى ٠ ويظهر كل عمود رأسى – لقطاع واحد من الاقتصاد – الأصول الحقيقية

---

(١) ج٠د٠ س٠ ريفيل (ثروة الأمة) ٠
J. R. S. Revell, 'The Wealth of the Nation', C.U.P., 1967, pp. 54-5.

الجدول ٤ : هيكل الملكية فى بريطانيا العظمى ، ١٩٦١ : بملايين الجنيهات الأسترلينية

فى حيازة	سلطات عامة	مؤسسات غير مالية	مصارف	صناديق توفير	شركات مالية اخرى	مؤسسات خيرية	اشخاص	ما وراء البحار	السهو والخطأ	الاجمالى
التزامات :										
١ ـ سلطات عامة	٩٨٩٥	١٣٦٥	٥٤٣٨	٣٢١٨	٣٣٨٦	٨٤٣	٨٠٩٩	٦٥٧٥	٨٦٣٣	٤٧٤٥٢
٢ ـ شركات غير مالية	٣٠٨	٦٠٠٥	١٧٨٣		٧٥٢٢	٧٣٢	١٩١٣٠	١٤٧٠	٤٩٩٩	٣٢٤٥١
٣ ـ مصارف	٣١١	١١١٤	٢١١٤	٢٢	٢٨٠	١٢٩	٥٤٨٦	٢٣٨٠	٢٨٥٨	١٤٦٩٤
٤ ـ صناديق ادخار						٣١	٣٢٢٣		١٠	٣٢٦٥
٥ ـ مؤسسات مالية اخرى	٩٧	٢٩٨	٤٧٣		٤٨٢	٣١	١٧١٥٧	٨٥	٤٠٦١	٢٢٦٨٤
٦ ـ مؤسسات خيرية	١٣		١٩			١٧	٤٨		٢٠٤	٣٠١
٧ ـ اشخاص	٥٥٠	١٩٨	١٣٩٠	٦	٤٣٣٦	٣٩	٩٠٠	١٦	٢٣٢٣	٩٧٥٨
٨ ـ ما وراء البحار	٢٩٢٩	٢٢٢٠	٣٢٧٣	١١	٣٤٨١	٧٨	١٤٤٧	٥٢٣٩	٤٤٤٧	٢٣١٢٥
٩ ـ اصول حقيقية	٢٤٢٣٨	٣٣٣١٥	٤١٧	٨	٢٥٠٠٠	١٠٨١	٢٨١٥٢	٢١٣٠		٩١٨٤١
١٠ ـ غير مخصصة	٣٣٠١	٣٣٣	٢٧٠	٨	٦٩٧	١٣٣	٣٦٩١	٣٦٩٢		٩٦٢٥
١١ ـ الاجمالى	٤١٦٤٢	٤٥٣٤٨	١٥١٧٧	٣٢٧٤	٢٢٦٨٤	٣١١٤	٨٧٣٣٣	١٩٠٨٧	١٧٥٣٧	٢٥٥١٩٦

أو الالتزامات الخاصة بقطاع آخر · ويظهر كل عمود أفقى طريقة توزيع التزامات قطاع ما بين القطاعات الأخرى ·

وسوف يلاحظ فى عدة حالات ظهور القطاع وفى حوزته قدر كبير من دينه الخاص به ، ويرجع ذلك أساسا ـ ومن أجل الاحتفاظ بعدد أعمدة الجدول فى اطار حدود طيعة ـ الى أننا وضعنا مسميات قطاعاتنا بشكل واسع جدا ، فعلى سبيل المثال ، لاتتضمن « السلطات العامة » الحكومة المركزية فحسب ، وانما تتضمن أيضا صناديق التأمين الوطنية والسلطات المحلية والمؤسسات العامة العاملة فى الصناعات المؤممة ، بينما تضم « المؤسسات المالية الأخرى » جميع الوسطاء الماليين الذين سبقت مناقشتهم باستثناء المصارف وصناديق التوفير ·

ويوجد فى الجدول أربعة قطاعات قد تكون هى مالكة « الأصول الحقيقية » ، أو قد تكون هى المستفيد النهائى من حقوق الالتزام ـ السلطات العامة والأشخاص المقيمون والأشخاص والمؤسسات فيما وراء البحار والمؤسسات الخيرية · وليست القطاعات الثلاثة الأولى فى حاجة الى تفسير ، أما القطاع الرابع وهو المؤسسات الخيرية فيغطى نطاقا عريضا جدا من المؤسسات ذات الخصائص المشتركة المتواجدة لخدمة الأشخاص ، والتى لاتتوافق أصولها مع التزاماتها (بالطريقة التى تتوافق بها أصول الشركة ـ مثلا ـ مع التزاماتها لحملة أسهمها) · وتعتبر المجموعات المتبقية كلها ـ الشركات والمصارف وصناديق التوفير والمؤسسات المالية الأخرى ـ هى الوسطاء الذين يعتبرون المالكين القانونيين للأصول بيد أنهم لايستطيعون أن يكونوا المستفيدين النهائيين ، اذ أن كل أصل يملكونه يتوافق مع الالتزام المقابل ·

ولقد قدرت ثروة المجتمع الحقيقية بنحو ٩٢٠٠٠ مليون جنيه استرلينى ، أو أقل من ٣٦ فى المائة من مجموع اجمالى الأصول والخصوم المسجلة · ويعزى هذا التفاوت الضخم جزئيا الى وجود الدين العام الذى ليس له مقابل فى أية أصول حقيقية ، وانما بالاحرى الى الازدواج الذى يتسبب فيه الوسطاء ·

ومن بين أصول المجتمع الحقيقية قدر أن الأشخاص يملكون مباشرة ٢٨٠٠٠ مليون جنيه استرلينى (٣١ فى المائة) ، وتملك السلطات العامة ٢٤٠٠٠ مليون جنيه استرلينى (٢٦ فى المائة) وتملك الشركات ٣٣٠٠٠ مليون جنيه استرلينى (٣٦ فى المائة) ، وأغلب حصصها اما يملكها أشخاص أو يملكها وسطاء ماليون لديهم التزامات قبل أشخاص ·

وللقطاع الخاص أصول تزيد على ٨٧٠٠٠ مليون جنيه استرلينى مقابل التزامات تبلغ تقريبا ١٠٠٠٠٠ مليون جنيه استرلينى حتى أن صافى القيمة للأشخاص المقيمين فى بريطانيا كان يزيد على ٧٧٠٠٠ مليون جنيه استرلينى • ومع ذلك ، كان الوضع فى القطاع العام معكوسا ، اذ كانت هناك ديون تزيد على ٤٧٠٠٠ مليون جنيه استرلينى مقابل أصول بلغت ٤١٠٠٠ مليون جنيه استرلينى بحيث كان هناك ما يقرب من ٦٠٠٠ مليون جنيه استرلينى من الدين العام خارج القطاع العـــام لاتستند الى أية أصول حقيقية ولا أية حقوق التزام محددة على القطاعات الأخـرى • ومن اجمالى الدين العام الذى بلغ ٤٧٠٠٠ مليون جنيه استرلينى ، كانت نسبة ٢١ فى المائة فى حوزة الوكالات العامة ، و ١٨ فى المائة فى حوزة أشخاص ، و ٢٦ فى المائة فى حوزة المصارف وصناديق التوفير وغيرها من الوسطاء الماليين •

ومن اجمالى الأصول التى يحوزها القطاع العام والبالغة ٤١٠٠٠ مليون جنيه استرلينى تتألف نسبة ٢٤ فى المائة من أصـــول من ديونه الخاصة به • وتضم الثروة الحقيقية ، وهى بشـكل رئيسى الأصـــول العاملة للصناعات المؤممة واسكان السلطات المحلية ٥٨ فى المـائة ، واحتياطى الذهب والعملات الأجنبية نسبة ٧ فى المائة • ومن اجمالى الأصول البالغة ٨٧٠٠٠ مليون جنيه استرلينى التى يملكها أشخاص ، تتألف مجرد نسبة ١ فى المائة من ديون مستحقة على أشخاص آخرين ، ونسبة ٣٢ فى المائة من أصول حقيقية • وتكون الأصول المباشرة للدين العام نسبة ٩ فى المائة من جميع الأصول الشخصية ، ونسبة ٢٢ فى المائة على هيئة أسهم لشركات غير مالية ، و ٣٠ فى المائة تقريبا التزامات مصارف وصناديق توفير وغيرها من الوسطاء الماليين •

وربما تظهر الأرقام القليلة الأخيرة بشكل بالغ الحيوية التغيرات التى طرأت على النظام النقدى والمالى نتيجة لتنامى الدين العام وظهور الوسطاء الماليين • ان النقود التى تعتبر وسيلة للدفع ، كانت تعتبر دائما بمثابة تخزين للثروة ، بيد أنه حتى بداية الأعمال المصرفية الحديثة فى القرن السابع عشر ، كانت تلك النقود تتكون بشكل يكاد أن يكون شاملا من المعادن النفيسة ، لقد كان من شأن تنامى الأعمال المصرفية أن أخذت الدفع وتخزين الثروة شكل الأوراق المالية والودائع المصرفية التى ليست قيمة ذاتية ــ وفد مقدور المصارف تنويع حجم وسائل الدفع القائمة هذه عن طريق عملياتها •

(★) فى نهاية الستينات •

ويعتبر اقراض المال قديما قدم النقود ذاتهـــا ، ودائما ما كانت الديون بمثابة بديل للنقود كوسيلة لحيازة الثروة · ورغم ذلك ، وحتى وقت تنامى الأعمال المصرفية الحديثة والدين العام ، كانت الديون تنشأ كنتيجة للاستدانة المباشرة من شخص لآخر ، وكان اجمالى مقدار الديون صغيرا بالمقارنة بأشكال الملكية الأخرى وكان من شـأن تنامى الأعمـــال المصرفية وانشاء الشركات المساهمة ونمو الدين العام أن تضخم بشكل هائل ميزان حقوق الالتزام المالية ، وحتى الآن تجاوزت قيمتها الاجمالية الثروة الحقيقية للمجتمع تجاوزا بالغا ·

ويفسر الاختلاف بين الاثنين جزئيا بالازدواج الذى يسببه الوسطاء وجزئيا بحقيقة أن هناك جزءا كبيرا من الدين الوطنى ليس له مقابل فى أى أصل حقيقى ، رغم أن مالكى الدين يعتبرنه بمثابة ثروة ·

وأخيرا ، تسبب نمو الوسطاء الماليين غير المصرفيين فى ايجـــاد سلسلة معقدة من العلاقة بين المدين والدائن · وعلى غير شاكلة المصارف ، لا تستطيع هذه المؤسسات أن تخلق نقودا ، لكنها تعتبر جميعها ــ بشتى طرقها ــ مؤسسات تتعامل فى النقود ، وفى مقدور عملياتها أن تؤثر فى السرعة التى تنتقل بها النقود من يـــد الى أخـــرى وفى توافرها لشتى الأغراض التى يرغب الناس والمؤسسات أن ينفقوها فيها · وفضلا عن ذلك تعمل مؤسسات كثيرة على ايجاد أصول تعتبر أكثر سيولة من تلك التى فى حوزتها · ولا يعتبر ذلك صحيحا لجميع تلك المؤسسات (فعلى سبيل المثال تعتبر بوليصـــة التأمين أصـــلا يبعد كل البعد عن السيولة) غير أن وديعة صندوق التوفير تعتبر ذات سيولة بشكل اكبر بكثير من الأوراق المالية الحكومية التى تمتلكها صناديق التوفير ، وتعتبر الوديعة لدى جمعية بناء ذات سيولة اكبر بكثير من قرض الرهن ·

ولا تتوفر الآن لدى صاحب الملكية ــ سواء أكان شخصا أو مؤسسة ــ فرصة الاختيار بين النقود والأصول الحقيقية وحسب ، وانما تتوفر لديه أيضا فرصة الاختيار بين النقود والأصول الحقيقية والمجموعة المتدرجـــة للأصول المالية بدرجات مختلفة من السيولة · ويعتبر بعضها قابلا للتحويل الى نقود بشكل سريع ، وبتكلفة ضئيلة وبمجازفة للخسارة قليلة ، بحيث تعتبر ــ كوسيلة لحيازة الثروة ــ بدائل تكاد أن تكون مثالية للنقود ، ومنها يستطيع المرء الانطلاق بخطوات تدريجية جدا الى أصول سائلة أقل فأقل · وفى مقدور عمليات كل من الوســـطاء المـــاليين والحكومة (باعتبارها المتولية لادارة الدين العام) أن تؤثر فى المقادير النســـبية للأصول القائمة التى تعتبر تقريبا سائله وفى نمط ملكيتها على السواء ، وبذلك تؤثر فيما تسميه لجنة راد كليف « السيولة العامة » للاقتصاد ·

ولسوف يبرز المغزى الكامل لهذه العمليات فى مناقشتنا للسياسة النقدية فى الفصل التاسع · ومن الأمور الهامة فى ذات الوقت ملاحظة كم هى حديثة جدا هذه التطورات ، اذ أن البعض من المؤسسات المالية التى ذكرناها مثل صناديق التقاعد وشركات تمويل الشراء والبيع بالتقسيط ـ لم تظهر الا خلال هذا القرن ، وحتى المؤسسات الأقدم كانت تتنامى بمعدل لم يسبق له مثيل · وفى الامكان تتبع أثر منشأ الأعمال المصرفية الحديثة والتأمين والدين العام فى القرن السابع عشر ، غير أن الدين العام قد تزايد خمسين ضعفا تقريبا ، وتزايد حجم الودائع المصرفية لأكثر من سبعة أضعاف منذ عام ١٩١٤ ، بينما نجد أن الزيادة السنوية لمبالغ التأمين على الحياة تجاوز الآن حجمها الاجمالى منذ خمسين سنه · انها هذه السرعة فى التغير التى تعتبر مسئولة عن الكثير من مشاكل الادارة النقدية اليوم ·

الفصل الرابع

النقود والدخل ورأس المال

- تدفق الدخل .
- تقدير الدخل القومى .
- الدخل القومى البريطانى .
- الادخار .
- معنى « راس المال »
- الاستثمار
- العلاقة بين الادخار والاستثمار .
- تقلبات الادخار والاستثمار والتقلبات الاقتصادية .

في المجتمع الصناعي العصري ، تتسلم البيوت كلها تقريبا دخولها على هيئة نقود ، ولا تضع الحسابات الرسمية للدخل القومي في بريطانيا في أعتبارها الا الدخول التي تتخذ شكل النقود مع بعض الاستثناءات الضئيلة جدا . وما أن أصبحت النقود تستخدم كوسيط للتبادل الا وبدأ هؤلاء الذين يبيعون بضائعهم وخدماتهم يتسلمون على الأقل جزءا من دخولهم على هيئة نقود . ومع ذلك ، مضت قرون كثيرة كان قليل من الناس خلالها يتسلمون كامل دخلهم على هيئة نقود ، بينما لم تلعب النقود سوى دور ضئيل بالنسبة للكثيرين ، من بينهم الرقيق الذين يعيشون مع أسيادهم وبدرجة كبيرة المزارعين الذين يعتمدون على أنفسهم في الاعاشة . وحتى بعد اختفاء الرق والعبودية ، واستبدال الخدمات الاقطاعية بالنقود كان أغلب سكان بريطانيا لايزالون مرتبطين بالزراعة ويشبعون جزءا كبيرا من احتياجاتهم مما كانوا ينتجونه . وهناك بلدان كثيرة لايزال يحدث فيها ذلك ، ولم تصبح النقود هي الشكل المسيطر على دخل الجميع الا مع تنامي الصناعة الحديثة ، بما صاحبها من تخصص وتمركز في المدن والحواضر .

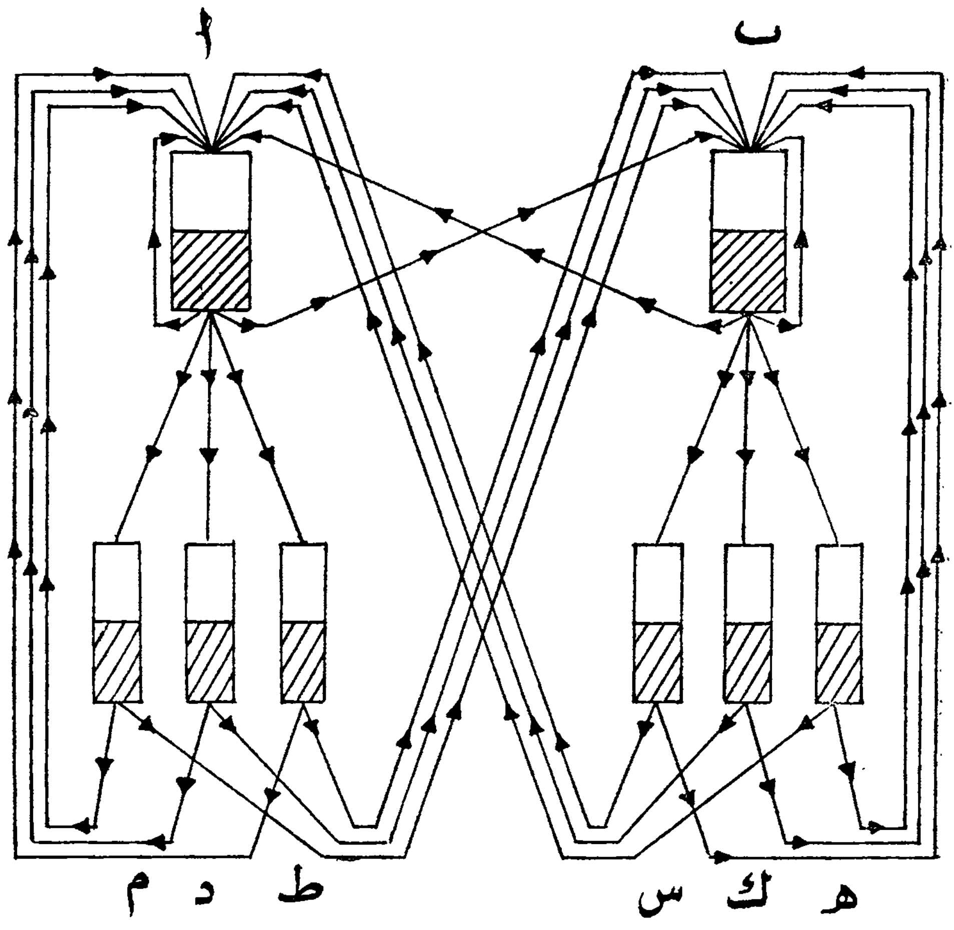
وتوجد بالطبع مزايا عظيمة لتسلم الدخل على هيئة نقود ، وهي مزايا تعتبر أساسا نفس مزايا استخدام النقود كوسيط للدفع . فالانسان الذي يتعين عليه انتاج دخله العيني وبجهده هو لايتمتع الا بنطاق ضيق من الخيارات ، بل انه لا يستطيع تحقيق ذلك الا بأن يصبح « صاحب كل المهن » . ويوفر استخدام النقود امكانية تحقيق درجة تخصص أعظم في العمل ، ببراعه أكبر وفرص أوفر للميكنة ، بينما في نفس الوقت يضخم بشكل هائل من نطاق الخيارات المتاحة للمستهلك والمطروحة أمام دخله . وفضلا عن ذلك ، لا يستطيع من يتسلم الدخل على هيئة نقود الاختيار بين شتى البضائع وحسب ، وانما يستطيع أيضا في أغلب الحالات الاختيار بين عدد من الباعة لنفس السلعة حتى يحصل على أفضل قيمة ممكنة لنقوده . وتعتبر ميزات حصول المستهلك على دخله في هيئة نقود من الضخامة بحيث أنه منذ عام ١٨٣٠ ، كانت قوانين الدفع العيني تنص على عدم شرعية دفع الأجور عموما على أية صورة بخلاف النقد .

ومع ذلك ، وعلى الرغم من جميع ميزات النقود ، يعتبر الاقتصاد النقدي أكثر تعقيدا بكثير ، وأقل استقرارا في بعض المجالات ، من

الاقتصاد الذى تلعب فيه النقود دورا أصغر ، ويتناول هذا الفصل بعضا من مصادر عدم الاستقرار الممكنة هذه ٠

ولتصوير بعض النقاط الأساسية المتعلقة بتداول النقود ، نبـــدأ بنموذج بسيط جدا ، فنفترض أن لدينا مجرد أثنين من المنتجات ، يصنعهما ويبيعهما اثنان من المنتجين هما (أ) و (ب) ويستخدم المنتج (أ) العمال (م) و (د) و (ط) ، بينما يستخدم المنتج (ب) العمال (س) و (ك) و (هـ) ويقوم كل صاحب عمل بدفع ٢٠ وحدة من النقود لكل عامل أسبوعيا ويربح ٤٠ وحدة يحتفظ بها هو ذاته ٠ وأخيرا ، نفترض أن كل فرد يقوم بانفاق دخله كله ويقسمه بالتساوى بين نوعى الانتاج ٠ ومن المفترض أن يدفع المنتجان أرباح العمل لنفسيهما ، ثم يقومان بشراء المنتجات من العمل لاستهلاكهما هما الخاص بهما ٠ وتظهر تدفقات النقود الناجمة على نحو تخطيطى فى الشكل (١) (ص ٩٧) ، وعلى نحـــو محاسبى فى الجدول (٥) ص (٩٨) ٠

وبالقاء نظرة على الرسم التخطيطى قد يكون من المفيد تخيل تدفق النقود على نحو مماثل لتدفق سائل خلال نظام للأنابيب ٠ ويعتبر كـل شخص من الأشخاص الثمانية ممثلا بأسطوانة ويفترض أن لكل منهم مخزونا من النقود يمثله الجزء السفلى المظلل ٠ ويستنزف مخزون النقود هذا بكل عملية انفاق ، غير أنه يستكمل فى كل مرة من مرات اســتلام الدخل ٠ وطالما تحدث مرات الاستلام ومرات الانفاق على فترات قصيرة منتظمة ، فنستطيع التفكير فى الأمر كله على أنه عملية مستمرة بحيث تتوازن عملية الدخل وعملية خروج الانفاق مع بعضهما البعض وبالتالى يظل المخزون دون تغير ٠ وفى الامكان تخيل كل عملية انفاق على أنها ضخ للنقود ـ خلال خط الأنابيب الملائم ـ فى قمة اسطوانة أخرى فتظهر على أنها دخل ٠ وحتى بهذا النموذج المتناهى فى الصغر لمجرد اثنين من المنتجين واثنين من المنتجات وثمانية أشخاص نجد لدينا اثنين وعشرين خطا يدل كل منها على تدفق دخل منفصل وهكذا يبدو الرسم هائلا ٠ وفى مجتمع يذخر بآلاف المنتجات ومئات الآلاف من المنتجين وملايين الناس الذين يتلقون دخولا ، تتضح استحالة تعقب كل تدفق دخل وانما أقصى ما يمكننا هو عمل تقديرات للتدفقات بين مجموعات كبيرة ٠ ورغم ذلك ، يستطيع نموذجنا البسيط أن يظهر عدة علامات هامة تصدق فى الظروف العالمية الواقعية من الناحية الاقتصادية ٠



أ
ب
م د ط
س ك هـ

فمن اليسير ادراك أن كل عملية انفاق تخلق دخلا ، وأن المصدر الوحيد للدخل هو الانفاق ٠ وأن اجمالى دخل المجموعة واجمالى انفاقها يعتبران جانبين لنفس مجموعة المعاملات ، فاذا نظرنا الى هذه المعاملات من وجهة نظر من يشترى السلع والخدمات فهى انفاق ، بينما تعتبر دخلا من وجهة نظر البائع ٠ ولذلك ينبغى للدخل والانفاق أن يتساويا واذا ما أردنا تأكيد القيمة الاجمالية للسلع والخدمات التى تنتجها المجموعة نستطيع اما أن نجمع الدخول المستلمة كلها أو الانفاق الذى حدث كله ٠

الجدول (٥) : نموذج بسيط لتداول الدخـل :

(أ)

الدخـــل		الانفـــاق	
مبيعات لموظفى المشروع	٣٠	مدفوعات للموظفين	٦٠
مبيعات لموظفى (ب)	٣٠	مشتريات من (ب)	٢٠
مبيعات الى (ب)	٢٠	مشتريات من المشروع	٢٠
مبيعات للمشروع	٢٠		
	١٠٠		١٠٠

(ب)

الدخـــل		الانفـــاق	
مبيعات لموظفى المشروع	٣٠	مدفوعات للموظفين	٦٠
مبيعات لموظفى (أ)	٣٠	مشتريات من (أ)	٢٠
مبيعات الى (أ)	٢٠	مشتريات من المشروع	٢٠
مبيعات للمشروع	٢٠		
	١٠٠		١٠٠

ويطلق على قيمة جميع الخدمات المنتجة فى مجتمع ما (الدخل القومى) أو « الناتج القومى » وفى الامكان حساب تلك القيمة ــ بتحفظات معينة ــ باتباع القاعدة المطبقة على نموذجنا البسيط · وعلى خلاف نموذجنا هذا فان للمجتمعات الحقيقية حكومات تحصل على أغلب دخولها ليس من بيع السلع والخدمات وانما من فرض ضرائب على الدخل الذى يحصل عليه مواطنوها من السلع والخدمات · وزيادة على ذلك ، يذهب جزء كبير من نفقات الحكومة لا فى شراء السلع والخدمات ، وانما فى شكل مدفوعات مالية ، مثل الفائدة على الدين القومى واعانات الضمان الاجتماعى ، التى تعرف بأنها « مدفوعات تحويلية » · ولذلك ، وعند احتساب الناتج القومى بطريقة الدخل ، ينبغى احتساب الدخول المتحصلة من بيع السلع والخدمات فقط بالغاء كل من الدخل الذى تحصلت عليه الحكومة من الضرائب والدخول التى حصل عليها الأفراد من المدفوعات التحويلية · ولطريقة الدخل تعقيداتها كذلك · ففى نموذجنا يعتبر كل مشروع مسؤولا عن عملية انتاج المنتج بأكملها ، بينما فى المجتمعات الحقيقية ، بالطبع ، تقوم شركات كثيرة بشراء المواد الخام أو المنتجات شبه تامة الصنع من غيرها · وتدرج قيمة هذه المشتريات فى قيمة المنتج تام الصنع ، ومن الواضح أن ذلك ينطوى على ازدواج اذا ما أردنا مثلا احتساب قيمة سيارة بمحرك وقيمة الصلب المستخدم فيها · وترتيبا على هذا ينبغى ــ عند استخدام طريقة النفقات ــ احتساب جميع النفقات المتصلة بالمنتج تام الصنع ، والمتصلة بالخدمات غير الداخلة فى السلع المخصصة لاعادة البيع ، ولكن يتعين الغاء جميع النفقات المتعلقة بعوامل الانتاج والمنتجات الوسيطة ·

وبهذه التحفظات لا تزال تنطبق قاعدتنا الأساسية ، ويستخدم الاحصائيون الرسميون الذين يحسبون الناتج القومى للمملكة المتحدة طريقتى الدخل والنفقات على حد سواء وترد فى الجدول ٦ نتائج هذه الحسابات · ويظهر الجزء العلوى من هذا الجدول نتائج الحسابات بطريقة النفقات · ويمثل أكبر بند نفقات المستهلكين بدرجة كبيرة ، وهى النفقات التى ينفقها آحاد الأشخاص والعائلات لاشباع حاجياتهم الجارية· وتتضمن نفقات السلطات العامة التكلفة الجارية للدفاع والتعليم وخدمات الصحة الوطنية وغيرها من الخدمات التى تقوم بها السلطات العامة ، بيد أنها تستبعد بطبيعة الحال المدفوعات التحويلية التى تدفعها السلطات للمواطنين الخصوصيين · ويتضمن تكوين اجمالى رأس المال الثابت جميع النفقات المتعلقة بالمبانى والمصانع والأجهزة فى كل من القطاعين العام والخاص ، دون أى خصم يتصل باستعمال رأس المال القائم (ومن

هنا يأتى المصطلح « اجمالى ») · ويظهر البند الرابع نفقات الاضافات على مخزونات المواد وتقدم العمل والسلع تامة الصنع ، ومرة أخرى فى كل من القطاعين العام والخاص ·

وينبغى أن يضاف الى هذه البنود الأربعة نفقات الأجانب على البضائع والخدمات البريطانية ، غير أن لهذا الانفاق نظيره المتمثل فى حقيقة أن بعض نفقات المقيمين البريطانيين ـ والتى احتسبت بالفعل ـ قد ذهبت الى بضائع وخدمات أجنبية ، وبذا تكون قد خلقت دخولا ليس فى بريطانيا وانما فى الخارج · ولذلك يتعين اسقاط هذه النفقات · وأخيرا يتعين اجراء تكييف لأنواع معينة من الضرائب وللاعانات الحكومية · ومن شأن وجود ضرائب على النفقات ، مثل ضريبة المبيعات وضرائب الكحول والتبغ والرسوم الجمركية على الواردات ، أن ترفع سعر المنتجات ذات الصلة بحيث تزيد على الدخل ، الذى يتحصل عليه المنتجون · وبالعكس ، فان الاعانات الحكومية ، مثل الاعانات المتعلقة ببعض المنتجات الزراعية ، ترفع من دخول المنتجين بحيث تزيد على المبلغ المدفوع مقابل المنتج · واذن ، يتعين اضافة الاعانات الحكومية واسقاط الضرائب على النفقات · وبعد اجراء هذه التعديلات يتوفر لدينا اجمالى الناتج القومى بتكلفة العوامل ، أى قيمة جميع السلع والخدمات المنتجه خلال السنة قياسا بتكلفة الخدمات الداخله فى انتاجها لكل من الأشخاص والممتلكات ·

ويظهر الجزء الثانى من الجدول نفس الحسابات بطريقة الدخل · وبخلاف أدوات قليلة بسيطة ، عادة ما لا يسهم الموظفون برأس مال فى العملية الانتاجية ، بحيث يكاد البند « دخل العمالة » أن يكون كله مدفوعات لخدمات شخصية · وتتضمن فئة العمالة الذاتية المزارعين وأصحاب المهن وصغار رجال الأعمال الذين لم تتوحد شركاتهم ، ويستخدم البعض منهم مبالغ كبيرة من رأسمالهم الخاص بهم بحيث يكون هذا البند جزئيا مدفوعات لخدمات وجزئيا مدفوعات لاستخدام رأس المال · وتعتبر البنود الثلاثة التالية كلها مدفوعات لاستخدام رأس المال سواء فى الملكية الخاصة أو العامة · وتتضمن طريقة الحساب هذه دخولا ناتجة عن

الجدول (٦) الناتج القومى للمملكة المتحدة ـ ١٩٦٧

النفقات المولده لاجمالى الناتج القومى	مليون جنيه استرلينى
نفقات المستهلكين	٢٥ ٣٢٣
النفقات الجارية للسلطات العامة على السلع والخدمات	٧ ٠٦٣
تكوين اجمالى رأس المال الثابت فى الوطن	٧ ١٤٥
قيمة الزيادة المادية فى الأوراق المالية وتقدم العمل	١٣٠
اجمالى النفقات الداخلية بأسعار السوق	٣٩ ٦٦١
الصادرات والدخول المستلمة من الخارج	٨ ٧٣٦
ناقص الواردات ودخول الملكية المدفوعة فى الخارج	ـ ٨ ٨٩٤
ناقص الضرائب على النفقات	ـ ٦ ٠٠١
الاعانات الحكومية	٧٩٠
اجمالى الناتج القومى بتكلفة العوامل	٣٤ ٢٩٢
دخــل عوامل الانتـــاج	
دخل من العمالة	٢٣ ٤٧١
دخل من العمالة الذاتية	٢ ٦٢٣
اجمالى الأرباح التجارية للشركات	٤ ٦٩٤
اجمالى الفائض التجارى للمؤسسات العامة	١ ١١١
اجمالى الفائض التجارى للشركات العامة الأخرى	٩٢
الريـــع	٢ ١٤٢
صافى دخل الملكية من الخارج	٤١٠
ناقص ارتفاع الأوراق المالية والخطأ المتبقى	ـ ٢٥١
اجمالى الناتج القومى بتكلفة العوامل	٣٤ ٢٩٢
ناقص استهلاك رأس المــال	ـ ٣ ١٤٤
الدخـــل القـــومى	٣١ ١٤٨

نفقات الأجانب وتؤول الى أشخاص وملكية فى بريطانيا بطريقة تلقائية ، وبالمثل تستبعد تلقائيا الدخول الناتجة عن نفقات فى بريطانيا ولكنها تؤول الى أشخاص أو ملكية · ورغم ذلك ، لم يؤخذ حتى الآن فى الحسبان أى حساب لمتحصلات ملكية أجنبية يمتلكها مقيمون بريطانيون أو لحاصلات ملكية بريطانية يمتلكها أجانب · ويعتبر البند « صافى دخل الملكية من الخارج » علاجا لهذا الحذف ·

وخلال فترات ارتفاع الأسعار ، يجوز دمج مخزونات المواد المشتراه من قبل فى المنتجات النهائية التى تباع بأكثر من التكلفة الأصلية للمواد بالاضافة الى القيمة الطبيعية للخدمات المنجزه فيها وفى الطريقة المعتادة التى يتم بها احتساب أرباح الأعمال يظهر هذا العنصر الشاذ على أنه دخل · ومع ذلك لا يعتبر دخلا بالمعنى الحقيقى طالما وأنه سوف يتعين اعادة انفاقه فى تجديد مخزون السلع بأسعار أعلى اذا ما كان للمشروع أن يحافظ على رأس ماله العامل سليما · ويتضمن البند التالى فى الجدول خصما لمجابهة هذه النقطة وكذلك بندا موازنا وهو « السهو والخطأ » واذا ما كانت المعلومات المطلوبة لكل من طريقتى الحساب مثالية ، فلن تكون هناك حاجة ـ بالطبع ـ لبند موازن · وفى واقع الأمر فانه يتعين اشتقاق المعلومات من مصادر شتى كثيرة ، تعتبر كلها غير مثالية ، ورغم ذلك فان التقديرين المحتسبين بشكل مستقل من شتى المصادر يتفقان اتفاقا جيدا على نحو مثير للدهشة ·

وفى مرحلة لاحقة فى هذا الفصل سيرد المزيد من مناقشة المعلومات الواردة فى الجدول ٦ ، لكن من الضرورى فى ذات الوقت الاشارة الى أمور أخرى يمكن انجازها كأفضل ما يمكن ـ ابتداء ـ بعلاقتها بنموذجنا البسيط · وبالرجوع الى الرسم التخطيطى على الوارد فى صفحة ٩٧ من اليسير ملاحظة أن تدفق مدفوعات النقود وتدفق الدخل يعتبران شيئا واحدا ، وأن لهما علاقة بسيطة ودقيقة بمخزون النقود الموجودة · واذا ما قمنا بتعريف « سرعة تداول » النقود على انها متوسط عدد مرات تداول كل وحدة من النقود فى السنة ، اذن يجب أن يساوى الدخل قيمة مخزون النقود مضروبا فى سرعة التداول ·

وتصح هذه العلاقة البسيطة لان النموذج البسيط استبعد جميع المدفوعات باستثناء المدفوعات التى ترفع من الدخل • وفى المجتمع الحقيقى توجد أنواع عديدة من المدفوعات التى لا تشكل جزءا من الدخل القومى • ولقد تعرضنا بالفعل لنوعين من هذه المدفوعات وهما المدفوعات التحويلية عن طريق السلطات العامة ، والمدفوعات التى تنشأ عندما تمر السلع خلال أيد عديدة فى مسار الانتاج • وبالاضافة الى ذلك يتم تداول النقود أيضا فى الدفع عند التعامل فى الأصول الموجودة سواء الحقيقية مثل الأرض أو المنازل أو المالية مثل الأوراق المالية والأسهم • ومن بين الشيكات التى تمر خلال غرفة مقاصة صيارفة لندن نجد شيكات ما يسمى مقاصة المدينة ـ التى تهتم أساسا بالتعامل فى الأصول المالية ـ وهى تجاوز فى القيمة جميع الشيكات الباقية بنسبة بين ثلاثة واربعة الى واحد • ووجود هذه الأنواع المختلفة الكثيرة من المعاملات يعقد مفهوم سرعة التداول بدرجة كبيرة ، ويثير مشكلات نظرية صعبة لا يمكن مناقشتها هنا • ومن الأمور الأساسية ، مع ذلك ، أن نميز بوضوح بين حجم النقود وتدفق الدخل •

وفى نموذجنا البسيط ، افترضنا حتى الآن أن كل فرد ينفق كل دخله ، أو بتعبير آخر ، لا أحد يدخر • وفى الاقتصاد الحالى من النقود ليس للادخار سوى اهمية محدودة جدا ، اذ يستطيع المرء أن يدخر بالامتناع عن استخدام كامل المنتج الذى يتسلمه فاما أن يضيف الى مخزونه من السلع المعمرة أو يقرض السلع لغيره وبذا يصبح مالكا لدين يدفع فى شكل عينى • ومع ذلك ، لا يستطيع أى من هذين التصرفين أن يؤدى الى أنواع النفوذ التى تثير القلق والتى أحيانا ما تصاحب الادخار فى الاقتصاد النقدى • ونستطيع أن نفترض أن لا أحد سوف يدخر ما لم يكن راغبا فى زيادة مخزونه اما على هيئة سلع أو على هيئة دين يدفع فى شكل سلع ، وان لا أحد سوف يقترض ما لم يكن راغبا اما فى زيادة مخزونه أو استهلاكه من السلع • ولذلك لا يمكن أن يوضع أحد فى موضع مرغوب عن طريق هذا النوع من الادخار •

ولتصوير التباين بين هذا الوضع والوضع الذى قد ينشأ فى اقتصاد نقدى نفترض أن الموظف الذى اسميناه (س) فى نموذجنا قرر أن يمتنع عن مشتريات أسبوعه من سلع المنتج (أ) حتى يستطيع

أن يضيف عشر وحدات الى حجم نقوده ۰ وفى نهاية الأسبوع يكون (س) قد حقق غرضه ، اذ يمكنه تقشفه خلال الأسبوع من أن يدخر عشر وحدات من النقود ، ويكون قد وضع نفسه فى وضعه المرغوب ۰ ويكون (أ) الذى يعتبر سيىء الحظ (بافتراض أنه يحتفظ بنفقاته الشخصية دون تغيير) قد دفع ۱۰۰ وحدة من النقود وباع من السلع ما قيمته مجرد ۹۰ وحدة ، وهكذا يكون لديه زيادة غير مرغوبة فى مخزون انتاجه تقدر بما يساوى ۱۰ وحدات ، ونقص غير مرغوب فى حجم نقوده يساوى ۱۰ وحدات ۰ ولو استمر (أ) بهذه الطريقة لفترة طويلة فمن الواضح انه سينتهى الى الافلاس واذا استمر (س) فى ادخاره ، سيضطر (أ) الى خفض كل من انتاجه ومصروفاته الشخصية ، وسيصبح عاجزا عن الاحتفاظ بجميع عماله مشغولين كل الوقت ، وهكذا سيعانى اقتصادنا الضئيل هذا من البطالة ۰ وفضلا عن ذلك ، وبقيام (أ) بخفض مصروفاته الشخصية ، فانه سيخفض من الطلب على منتجات (ب) وهكذا يضع زميله المنتج فى نفس الصعوبات التى يعانى منها ، وستصبح العملية تراكمية وسيصبح لدينا كساد تجارى فى صورة مصغرة ۰

وهناك تسلسل آخر معاكس لهذا التسلسل من الاحداث نستطيع تصويره بافتراض أن (أ) يرغب فى أن يضيف الى استهلاكه من سلع (ب) ما قيمته ۱۰ وحدات ، على مدى أسبوع وأنه اما أن يكون مهيأ لخفض حجم نقوده ، أو أنه يستطيع تحريض غيره لان يخفض حجم نقوده بالاقتراض منه ۰ وفى نهاية الأسبوع يكون (ب) قد أنتج من السلع ما قيمته مجرد ۱۰۰ وحدة وباع ما قيمته ۱۱۰ وحدات ، ونستطيع افتراض أن بامكانه مجابهة هذا الطلب الزائد ـ مؤقتا ـ بالبيع من مخزونه ، غير أنه عندئذ يكون لديه خفض غير مرغوب فى مخزون انتاجه يساوى ۱۰ وحدات ، وزيادة غير مرغوبة فى حجم نقوده مقدارها ۱۰ وحدات ۰ واذا استطاع أن يستخدم عمالا آخرين أو حث عمال الموجودين على التفانى فى العمل فقد ينتج المزيد من السلع لمجابهة زيادة الطلب ۰ ومع ذلك ، واذا ما اتسعت بالفعل طاقته الانتاجية الى أقصاها واستمر المعدل الأعلى للطلب فى الارتفاع ، فسوف يضطر الى حماية مخزونة من النفاد برفع الأسعار ۰ وزيادة على ذلك ، فان من شأن المبيعات الأكبر والأسعار الأعلى أن تزيد من دخل (ب) وتزيد من المبلغ الذى ينبغى أن ينفقه على سلع (أ) ، وهكذا تميل هذه العملية ـ مثل عمليتها المعاكسة ـ الى أن تصبح تراكمية ، وسوف يعانى اقتصادنا الصغير هذا من التضخم ۰

وبتقديم النقود ، حتى فى أبسط الأوضاع الاقتصادية ، فان امكانية الادخار أو الادخار السالب ، مع ما يصاحبهما من زيادة أو نقص فى

كمية النقود لدى الشخص ذى الصلة ، تستطيع أن تتسبب فى حالة من غياب التوازن بين عرض السلع والطلب عليها ، ويصبح الاقتصاد عرضة أما للكساد أو التضخم التجاريين • وبامكان أى شكل من النقود أن يوجد هذا الأثر ، سواء كانت تلك النقود ذهبا أو اصـــدافا صفراء أو ودائع مصرفية ، وتتوقف قوة حدوث ذلك بشكل خالص على الدور الثنائى للنقود كوسيلة للدفع وكتخزين للثروة • وتتسبب هذه الوظيفة الثنائية للنقود فى تناسب ظاهرى فى العلاقة بين الدخل والنفقات : فبالنسبة لمجتمع مغلق ـ كما رأينا ـ يتطابق الاثنان ، وبالنسبة للفرد فمن الواضح انهما ليسا كذلك • وفى امكان أى فرد أن ينفق أقل من دخله فيضيف الى حجم نقوده ، وبامكان أى فرد يمتلك نقودا أو يعتبر قادرا على الاقتراض أن ينفق اكثر من دخله فينقص من حجم نقوده أو يضيف الى ديونه •

وفى أى مجتمع فى أى وقت ، يحتمل قيام البعض بانفاق اكثر من دخولهم والبعض أقل من دخولهم • وحيث يتطابق الدخل والانفاق للمجتمع ككل ، فمن الواضح انه لابد وأن تكون هناك آلية تتم عن طريقها الموازنة بدقة بين زيادة انفاق مجموعة ما وبين نقص انفاق مجموعة اخرى ، وكما سيتضح فيما بعد توجد هذه الآلية فى جذور التقلبات الاقتصادية • ومع هذا فالأرجح أن التقلبات الناجمة عن هذا فقط تعتبر مجرد تقلبات طفيفة ، وفى المجتمعات الصناعية الحديثة قد تتضخم التقلبات بسبب أنشـــطة الحكومات والمصارف وغيرها من المؤسسات المالية باختـــلاف كل من اجمالى مقدار حجم النقود ومدى توفرها لهؤلاء الراغبين فى الانفـــاق وهناك تأثير آخر ، يحتمل أن يكون حتى اكثر اهمية ، الا وهو العـــلاقة الخاصة بين التغيرات فى مقدار رأس المال ، والتغيرات فى الانتاج الذى يسهم رأس المال فى وجوده • ولهذا السبب ، وقبل المضى اكثر من ذلك ، ينبغى لنا أن ننعم النظر على نحو اكثر شمولا فى طبيعة الدخل ورأس المال والعلاقة بينهما •

وتعتبر كلمتا « رأس المال » و « الدخل » من بين كلمات كثيرة أخذها الاقتصاديون من لغة الأعمال اليومية وأحالوهما الى مصطلحين تقنيين مع بعض الاختلاف فى المعنى • فيعتبر الدخل ـ بمعناه الاقتصادى ومعناه اليومى سواء بسواء ـ سلسلة من المتحصلات المتكررة ، واذا تصورناه متكررا على فترات قصيرة ، فيجوز لنا أن نعتبره (كما فى مثلنا البسيط) تدفقا مستمرا ، وبالمقابلة يعتبر رأس المال كما خاضـــعا لاضـــافات أو مسحوبات وانما على فترات غير دورية • ومن المتوقع استمرار تدفق الدخل بحيث لو قام المجتمع أو الفرد بانفاق الدخل كله على الاستهلاك الجارى للفترة فقد يعتبر نفسه فى النهاية فى وضع سلبى تماما كما كان

فى البداية · وأخيرا ، فان رأس المال شىء يساعد على ايجاد الدخل · وينطبق كل ذلك على الكلمتين بحل من معنيهما ، فالفرق بين استخدامها الاقتصادى واستخدامها فى العمل هو أن الفرد والشركة ينظران اليهما من وجهتى نظرهما : وجهة النظر الشخصية أو وجهة نظر الشركة ، بينما عادة ما ينظر اليهما الاقتصادى من وجهة نظر المجتمع كله ·

ولاظهار المعنى الاقتصادى لرأس المال والدخل ، لنفترض أولا وجود مجتمع مغلق (أى ليست له أية تجارة عبر حدوده) ولننظر فى وضعه فى بداية السنة · ستكون له غابات ومناجم وأبنية ، مزارع وأراضى ذات صرف أو مروية بالمياه ومخزون الخصوبة التى ستأتى بثمارها بمرور السنوات مع الرعاية الطيبة ، وطرق وسكك حديدية وموانى ومرافىء ومحطات توليد الطاقة ، ومنازل ومدارس ومستشفيات ومبانى عامة ، وشركات صناعية وتجارية وآلات ومعدات ، ومخزون مواد خام ومبانى يجرى تشييدها وسلع شبه تامة الصنع ومنتجات نهائية تنتظر البيع · ويعتبر كل ذلك رأس مال المجتمع بالمعنى الاقتصادى ، والنقاط الأساسية حول تلك الأشياء ـ كشأن رأس المال ـ أنها جميعا أشياء حقيقية متميزة عن حقوق الالتزام المالية ولقد وجدت على الصورة التى هى عليها بتضافر الجهد الانسانى والموارد الطبيعية الموجودة من قبل ، وسوف تنشأ الحاجة اليها لتوليد دخل فى المستقبل ·

ورغم أن رأس المال القومى يتكون من أشياء حقيقية ، فلا يمكن لأية محاولة لحساب قيمته ـ كما فى الجدول (٤) الا أن تكون عن طريق النقود طبعا · ومعنى ذلك ضمنا أننا لا نستطيع تضمين أشياء ذات قيمة الا تلك الأشياء التى يمكن تقييمها بالنقود ، وقد يبدو ـ منطقيا ـ على أساس التعريف الذى أوردناه ـ تضمين موارد المهارة والمعرفة المتوفرة لدى الناس نتيجة للتعليم والتدريب السابقين كجزء من رأس المال القومى ، لكن من الطبيعى أنها لا تدخل فى رأس المال القومى لعدم امكان قياسها بالنقود ·

ودائما ما تميز الكتب الدراسية بين ثلاث فئات من عوامل الانتاج ـ الأرض والعمل ورأس المال ، ولو أتبعنا القاعدة لكان علينا أن نفرق بين قيمة الأرض فى حالتها الطبيعية عن قيمة رأس المال (فى الصرف والمبانى وتطور الخصوبة من خلال الاعتناء بالأرض) وهو رأس المال الداخل فى الارض نتيجة للجهد الانسانى · ومرة اخرى ، يعتبر ذلك مستحيلا عمليا ولذا عادة ما تدخل القيمة الكاملة للارض المطورة فى رأس المال القومى ·

وتنشـأ مشـكلة أخـرى عند تعريف السـلع المعمرة : فهل تعتبر المغسلة الكهربائية الموجودة فى المطبخ أو المعطف على ظهر لابسه رأس مال ؟ ترتئى القاعدة المعتادة المعمول بهـا هنا ان جميـع المنازل تحسب رأس مال ، حتى وان كان مالكوها يشغلونها بينما لاتحسب السلع الأخرى الا اذا كان المقصود منها اما البيع أو استخدامها فى انتاج أشياء للبيع . وينتج عن هذه القاعدة بعض حالات الشذوذ الواضحة فمثلا تعتبر السيارة التى يملكها شخص ما سلعة استهلاكية ، بينما تعتبر سيارة أخرى مماثلة يملكها مشروع ويقودها أحد موظفيه رأس مال . وهناك حد يعتبر بمثابة خط فاصل بين رأس المال والدخل . والمهم هو وجود تعريف ثابت يفـرق بينهما . ففى الممارسة البريطانية ، تحتسب الخدمات الناشئة عن المنازل التى يشغلها أصحابها فى الدخل (قياسا على الايجـار الذى كان المالك سيضطر الى دفعه فى منزل مماثل) ، ولكن لا تحتسب الخدمات الناشـئة عن سلع معمرة أخرى فى الملكية الشخصية .

واستهلالا بهذه المجموعة المنوعة من رأس المـال ، ينتج مجتمعنا المغلق خلال السنة دفقا من السلع والخدمات التى تكون اجمالى الناتج القومى للجدول ٦ . ومرة أخرى فان السلع والخـدمات هى أشـياء حقيقية ، ولكن يتعين قياس قيمتها بالنقود ، ومرة أخرى ، فان ذلك يفرض حدودا معينة . وكما ذكر من قبل ، تحسب الخدمات الناشئة عن منازل يشغلها أصحابها على انها دخل ، ولذا فهى تعتبر نوعا من المدفوعات العينية مثل الطعام والايواء المقدم لأفراد القوات المسلحة ومع هـذا توجد خدمات أخرى يعتبر وجود معيار نقود بالنسبة لها شيئا غير عملى ويتعين الغاؤها ، وهى تشمل الأعمال التى يقوم بها أفراد العائله فى منازلهم وحدائقهم الخاصة بهم ، وكذلك القدر الكبير من العمل الطوعى المجانى الذى يقوم به أناس كثيرون للاندية والجمعيات والمنظمات الدينية والجمعيات الخيرية . ومع ذلك ، واذا ما قبلنا هذا التحديد ، فمن اليسير تماما من حيث المبدأ ـ وان كان مجهدا من الناحية العملية ـ وضـع تقديرات يعتمد عليها بشكل معقول لاجمالى الناتج القومى بأى من الطرق الموضـحة .

ومع هذا ، لا يعتبر اجمـالى الناتج القومى نفس الشىء كالدخـل القومى بالنسبة لمجتمع يسنفد بعض رأس ماله فى خلق اجمـالى ناتجه القومى اذ يستنفد بعضا من خصوبة تربته ، ويستنفد بعض المخزون من المواد ، وتتدهور المبانى ، ويصيب البلى المصنع والآلات . ومن الواضح ضرورة اجراء بعض عمليات الاحلال والتجديد ما انخفضت قيمته بهذه

الطرق ، ومن شأن أى مجتمع لا يفعل ذلك، ويستخدم اجمالى ناتجه القومى كله فى الاستهلاك الجارى ، ان يجد نفسه ولديه مقدار ضئيل من رأس المال فى نهاية السنة عنه فى بدايتها ، وتضعف قدرته الانتاجية للمستقبل ٠

وفى الوقت الذى تتضح فيه ضرورة وجود سماح لانخفاض قيمة رأس المال ، فان من الصعب جدا تحديد مقداره بدقة ٠ فاذا ما بقى نمط الانتاج وطريقته على وتيرة ثابتة بحيث يتم استبدال كل قطعة تبلى من رأس المال بأخرى مماثلة ، تصبح المشكلة بسيطة نسبيا ، غير انه فى مجتمع نام مع تغير تكنولوجى سريع ، لاتستبدل (مثلا) آلة تبلى بأخرى مماثلة ، وانما بأخرى تشمل آخر تطورات التصميم ٠ واذا ظلت الأسعار ثابتة ، فيكون من المعقول تجنب هذه الصعوبة بعمل سماح اجمالى كاف للحفاظ على قيمة النقود الاجمالية لرأس المال الأساسى ٠ ورغم ذلك ، اذا كانت الأسعار متغيرة فمن الواضح ان الاحتفاظ بقيمة ثابتة للنقود لايتفق مع الاحتفاظ بقيمة حقيقية ثابتة ٠ وفى هذه الظروف لاتوجد طريقة مرضية تماما للخروج من هذه الصعوبة ، ويتعين النظر الى رقم « استهلاك رأس المال » فى الجدول ٦ على انه تقدير تقريبى جدا ٠

وعندما يخصم استهلاك رأس المال من اجمالى الناتج القومى يصبح لدينا صافى الناتج القومى ، أو الدخل القومى الذى هو آخر رقم فى الجدول ٦ ٠ ورهنا بتعديل الفقرة الأخيرة ، يجوز اعتبار ذلك على انه دخل بالمعنى الحقيقى ٠ وهو المبلغ الذى يستطيع المجتمع ككل انفاقه على الاستهلاك الجارى ، من خلال الأفراد كأفراد والوكالات العامة معا ، بينما يبقى كذلك مؤهلا لانتاج المستقبل فى نهاية السنة كما فى بدايتها ٠

وفى الممارسة ، من النادر جدا ـ طبعا ـ أن تنفق المجتمعات النامية دخلها القومى كله على الاستهلاك الجارى ، وانما تدخر مبالغ كبيرة لزيادة رأس مالها الأساسى ٠ ويتضح من الجدول ٦ ان المملكة المتحدة خصصت فى عام ١٩٦٧ ، ٧١٤٥ مليونا لانتاج الأصول الرأسمالية الثابتة و ١٣٠ مليون جنيه استرلينى للزيادة فى الأوراق المالية بمجموع قدره ٧٢٧٥ مليون جنيه استرلينى ٠ ومن هذا المبلغ قدر مبلغ ٣١٤٤ مليون جنيه استرلينى على انه ضرورى لاحلال رأس المال المستنفد خلال العام ، ويبقى مبلغ ٤١٣١ مليون جنيه استرلينى ـ أو أكثر من ١٢ فى المائة من الدخل القومى ـ للزيادات فى رأس المال الأساسى ٠

وتعرف عملية زيادة رأس المال الأساسى « بالاستثمار » . وتستخدم عبارة « اجمالى الاستثمار » عندما لايوجد سماح لاستهلاك رأس المال ، وعبارة « صافى الاستثمار » عند وجود هذا السماح . وهناك فرق بين الاستخدام الاقتصادى والاستخدام اليومى « للاستثمار » مماثل للفرق المتعلق « برأس المال » . وعند النظر الى المجتمع بأسره يستخدم الاقتصادى المصطلح لمجرد قيمة الزيادات الى الأصول الحقيقية ، رغم ان الأفراد والجماعات يستخدمونه كذلك لتضمين حيازة الأصول المالية .

ولنغير الآن من افتراض المجتمع المغلق وننظر فى بلد يشترى ويبيع السلع والخدمات فى الخارج ، ويمتلك بعض مواطنيه حقوق التزام مالية على الأجانب . وقد يتخذ ذلك نوعية من الأشكال بما فى ذلك قروض حكومية وأوراق مالية وأسهم للشركات الأجنبية . وتوفر الفائدة ، أو أرباح الأوراق المالية المدفوعة بالكامل عنها ، دخلا لمالكيها ، مهما كان الشكل الذى تتخذه تلك الفائدة أو الأرباح ، لكنها توفر أيضا نقودا تساعد على دفع قيمة استيراد السلع التى يحتاجها البلد . (١) وبتعبير آخر يستطيع البلد أن يتمتع بحجم واردات أكبر من حجم الصادرات ، وبذا يزيد الحجم الاجمالى للسلع والخدمات المتاحة للبلد (دخله القومى) من جراء الحقيقة التى مفادها أن بعض أعضائه يملكون حقوق التزام على الأجانب ولذلك يكون من المنطقى تماما احتساب حقوق الالتزام المالية على الأجانب كجزء من رأس المال القومى لبلد واحد (وليس للعالم كما هو واضح) وعادة ماتعرف عملية زيادة حقوق الالتزام هذه بأنها « الاستقرار الخارجى » .

وبحكم نفس المبدأ معالجة الالتزامات المالية والحقوق فى المجتمع . ولا تعتبر مدفوعات التحويل من حكومة لمواطنيها جزءا من الدخل القومى ، بيد انها تعتبر دخلا من وجهة نظر متلقيها . وبالمثل ، تعتبر المدفوعات التى تقوم الشركات بدفعها لحملة أسهمها ، أو مدفوعات الفائدة التى يدفعها المدينون الخصوصيون لدائنيهم دخولا لمتلقيها ومن الطبيعى انهم يعتبرون الأصول التى تدر هذا الدخل جزءا من رؤوس أموالهم . ومن وجهة نظر آحاد الأفراد ، فان أى أصل ، سواء أصل حقيقى أو أصل مالى يدر دخلا ، يمكن اعتباره رأس مال ، ومع ذلك ، وعند احتساب رأس المال الصافى هذا للفرد ، فمن الضرورى بشكل واضح خصم الالتزامات المالية وكذلك اضافة الأصول المالية . وعندما ننظر فى رأس المال الموحد

---

(١) للاطلاع على التفسير الكامل لهذه العملية انظر الفصل (٧)

للمجموعة ، تتوازن الأصول التى تقابلها التزامات داخل المجموعة ، وهو كرأس مال يمثل مجرد الأصول الحقيقية زائد صافى حقوق الالتزام المالية . وعندما تضم المجموعة جميع الأشخاص والمؤسسات داخل المجتمع ، بما فى ذلك الحكومة ، فمن الواضح أن رأس مال المجموعة هو نفس الشىء كرأس المال القومى ، أى الأصول الحقيقية زائد حقوق الالتزام المالية على الأجانب .

وتتوقف نظرتنا للنقود كرأس مال من ناحية على طبيعتها وعلى وجهة النظر التى نتخذها من ناحية أخرى . فلا يمكن للنقود أن تكون جزءا من رأس مال العالم ككل الا اذا اتخذت شكل بضائع نافعة فى حد ذاتها ، وبهذا المعنى يمكن اعتبار الذهب والفضة رأس مال ، رغم انه من المشكوك فيه جدا ما اذا كان لهما القيمة الخاصة بهما شأنها فى ذلك شأن الأشياء الأخرى اذا لم يكونا مقبولين عموما كنقود . ومن وجهة نظر بلد بعينه ، فان اى شىء يقبله الأجانب كوسيلة للدفع يعتبر جزءا من رأس المال القومى ، بحيث يمكننا تضمين حيازات العملات الأجنبية ، سواء كانت فى شكل أوراق مالية أو ودائع مصرفية . ومن الواضح أن الأوراق المالية الداخلية أو الودائع المصرفية لاتعتبر جزءا من رأس المال القومى للمجتمع ، رغم انها تشكل جزءا من رأس مال أفراد المجتمع الحائزين لها .

وقد يعن لنا تلخيص علاقة النقود بالدخل ورأس المال كالآتى :

١ ـ تجرى عملية تداول النقود ، أو مرورها من يد الى أخرى كوسيلة للدفع عن الآتى :

(أ) السلع والخدمات التى تكون جزءا من الدخل القومى .

(ب) التحويلات والمدفوعات الوسيطة التى تعتبر دخولا من وجهة نظر المتلقين ، لكن لا تعتبر جزءا من الدخل القومى .

(جـ) المعاملات فى الأصول الحقيقية التى تعتبر جزءا من رأس المال القومى .

(د) المعاملات فى حقوق الالتزام المالية التى تعتبر دخلا من وجهة نظر مالكيها ، ولكن لا تعتبر جزءا من رأس المال القومى .

٢ ـ يتم الاحتفاظ بالنقود فى شكل أوراق مالية . وحيث يتحتم أن يمتلك البعض كافة أنواع النقود فهناك شعور رسمى بأنها كلها دائما فى شكل أوراق مالية . ومع هذا ، تعتبر الأوراق المالية مختلفة جدا من حيث وقت حيازتها والقصد من حيازتها . ففى

احدى كفتى الميزان المتاحة وهى النقود التى تملأ جيب المرء خلال الوقت الذى يستغرقه للخروج من المكتب الذى تسلم منه النقود الى أقرب حانة٠

وفى الكفة الأخرى يوجد الرصيد الذى قد يكون متروكا فى حساب فى مصرف لشهور أو لسنوات لأن صاحبه أختار عمدا أن يحتفظ بجزء من ثروته على هذه الهيئة ٠ وتعتبر النقود المتاحة جزءا من رأس مال مالكيها ، ولكنها لاتعتبر جزءا من رأس المال القومى مالم تكن على هيئة مقبولة لدى الأجانب ٠

٣ ـ فى الامكان خلق أموال جديدة باضافة صافيها الى الاقراض المصرفى ، ويمكن القضاء على المال عن طريق السداد الصافى لقروض المصارف ٠

٤ ـ بالنسبة لمجتمع مغلق يتطابق الدخل والنفقات لكنهما ليسا كذلك بالنسبة للفرد ٠ اذ يستطيع الفرد أن ينفق أقل من دخله ، وبذا يضيف الى رصيد نقوده أو رصيد بعض أصوله الأخرى ، كما يستطيع انفاق أكثر من دخله بتقليل رصيد نقوده أو غيرها من الأصول ، بالاقتراض ٠

ويستطيع الأفراد ، طبعا ، انفاق أكثر من دخولهم على الاستهلاك الجارى ، وهناك شكل من أشكال اقتراض المستهلك ، وهو الشراء بالتقسيط ، يعتبر هاما من الناحية الاقتصادية اذ يكره العقلاء من الناس استنفاد أصولهم أو الاقتراض لتمويل الاستهلاك ، ما لم يكن ذلك فى شكل سلع معمرة ، بينما يجد المبذر صعوبة فى الاقتراض ٠ واذن ، فان اهم الأسباب التى تدفع الأفراد والمؤسسات الى الانفاق أكثر من الدخل ليس هو تمويل الاستهلاك وانما تمويل الاضافات لرأس المال ٠ ولذلك يكون من الملائم اعتبار الانفاق على الاستهلاك بما يزيد على الدخل ادخارا سالبا ، بحيث يعتبر ادخار المجتمع هو توازن بين الادخار الايجابى لبعض أفراده والادخار السالب للبعض الآخر ٠

وبالنظر الى النصف الأسفل من الجدول (٦) ، يتضح أن جزءا كبيرا من دخل عوامل الانتاج يؤول مباشرة للأفراد الذين ينفقونه على الاستهلاك أو يدفعونه فى شكل ضرائب أو يدخرونه ٠ ومن الدخل الذى يؤول للشركات والمؤسسات العامة ، يدفع جزء كضرائب ، ويوزع جزء على الأفراد كفوائد وأرباح ، ويحفظ جزء ليعاد استثماره فى أعمال الشركات أو المؤسسات ذات الصلة (أى يدخر) ٠ وأخيرا ، فان متحصلات السلطات العامة ، سواء من الضرائب أو من أرباح عوامل الانتاج ، أما أن تنفق على الاستهلاك العام أو تعود الى الأفراد فى هيئة مدفوعات

تحويلية أو تدخر ولهذا ، وفى التحليل النهائى لا يوجد سوى شيئين يمكن أن يحدثا للدخل : اما أن ينفق على الاستهلاك بمعرفة الأفراد أو الوكالات العامة ، أو يدخر · ويمكن التعبير عن تلك الحقيقة بالمعادلة البسيطة ·

الدخل = الاستهلاك + الادخـــار (١)

والآن لنتحول الى الجزء الأعلى من الجـــدول (٦) ونفترض أن المعاملات الأجنبية قد توازنت بدقه بحيث يمكننا أهمالها مؤقتا · ولنفترض علاوة على ذلك أن ضوابط الضرائب المحتسبة على النفقات والاعانات الحكومية قد تم توزيعها بين شتى فئات الانفاق بحيث تحتسب كل منها بتكلفة العوامل ، أى من حيث الدخل الذى تقدمه لعوامل الانتـــاج · وعندئذ يكون لدينا فئتان للاستهلاك (عام وخاص) وفئتان للاســـتثمار (براس مال ثابت وأوراق مالية) ، وبامكاننا أن نكتب معادلة بســـيطة أخــرى :

الدخل = الاستهلاك + الاستثمار (٢)

وحيث ان الدخل والاستهلاك يعتبران متساويين فى كل من المعادلتين ينتج أن :

الادخـــار = ألاستثمـــار (٣)

وفى الامكان وضـــع المعـــادلة بحيث تعبر عن القيمة الاجمالية أو الصافية · فاذا ما أخذنا اجمالى الاستثمار ـ كما فى الجـدول (٦) ـ فينبغى لنا تضمين حسابات الاستهلاك فى الادخار (كما فعلنا ضمنا) · واذا ما قمنا باستبعاد الاستهلاك من جانب الاستثمار ، والنظر فى مجرد صافى الاضافات الى راس المال ، وهو المــلائم على نحــو أكبر لبعض الأغراض ، فسوف يتعين طرح حسابات الاستهلاك من الدخل وبالتالى من الادخـــار ·

ومن شأن الرصيد الدائن فى التعاملات مع بلدان أجنبية اما أن يؤدى الى زيادة الذهب أو العملات الأجنبية فى حوزة الحكومة ، أو يؤدى الى زيادة الأصول الأجنبية فى أيدى الأشخاص أو المؤسسات الخاصـــة ، ويعتبر ذلك اضافة لراس المال القومى وكمـــا رأينا ، فانه يعرف عموما بالاستثمار الأجنبى · وبالمثل ، يؤدى الرصيد المدين مع بلدان أجنبية الى خفض أصول ما وراء البحار ، وقد يعتبر ذلك استثمارا أجنبيا سالبا ·

ولذلك ، ولكى نأخذ فى الاعتبار المعاملات الأجنبية ، نستطيع تعـــديل المعادلة (٣) لتصبح :

الادخار = الاستثمار الداخلى ـ الاستثمار الخارجى (٤)

وفى هذه المناقشة تحدد المصطلحان « ادخار » و « استثمـــار » بطريقة معينة فقد افترضنا أننا فى نهاية فترة محاسبية ننظر خلفنا الى المعاملات التى تمت بالفعل خلال تلك الفترة والتى ربما سجلت فى نظام للحسابات القومية كتلك الموجزة فى الجدول (٦) · ولهذا السبب ، فان الادخار والاستثمار المعروفين بهذه الطريقة عادة ما يوصفان أما بأنهما ادخار واستثمار « متأخران » أو ادخار واستثمار « متحققان » ·

ومع ذلك ، توجد طريقة مختلفــة تمــاما للنظر فى الموضــوع ، ونستطيع انتهاجها من بداية الفترة المحاسبية وننظر فى المبالغ التى خطط اعضاء المجتمع لادخارها والمبالغ التى خططوا لانفاقها فى الاستثمار خلال الفترة · وعندما ينظر الى الادخار والاستثمار بهذه الطريقة فانهما يوصفان أما « بالكميات المتوقعة » أو « المخططة » ·

ولقد رأينا تساوى الادخار والاستثمار المحققين ، بيد أنه لا توجد مثل هذه الضرورة فيما يتعلق بالادخار والاستثمار المخططين · وفى الواقع ، يضع الملايين من مختلف الناس خطط الادخار ، ويقوم مئات الالاف غيرهم بوضع خطط الاستثمار ، وهكذا ، فان توازن مجموعتى خطط الادخار والاستثمار توازنا دقيقا هو من قبيل المصادفات · وما هذه الا طريقة أخرى لعرض النقــاط المثــارة فى صفحة ١٠٥ · اذ ذكرنا هناك الحاجة الى نوع من الآلية للتوفيق بين خاصية الدخل والنفقات للمجتمع الذى بمقدور أحاد أفراده الانفاق أكثر أو أقل من دخولهم · وبامكاننا الآن أن نطرح نفس السؤال بأن تسأل ما هى الآلية التى تضمن تساوى الادخار والاستثمار المحققين حتى وان لم يكن الادخار والاستثمار المخططان متساويين ·

ولتصوير هذه الآلية ، لنفترض أولا أننا نتعامل مع مجتمع مغلق توجد فيه موارد غير مستغلة ـــ عاطلون ومصنع غير مستخدم ـــ بحيث يمكن انتاج سلع زائدة « لمجابهة زيادة الطلب بنفس الاســعار الســـائدة بالفعل · ولنفترض ـــ فى هذه الظروف ـــ وجود زيادة مقدارها مليون جنيه استرلينى لكل فترة زمنية بمعدل الاستثمار المخطط وانه يتم الحفاظ على المعدل الجديد · وأخيرا نفترض أن المجتمع يدخر نصف أية زيادة

فى الدخل · وابتداء ، لن تكون هناك زيادة فى الانتـــاج وسيتم الوفاء بالطلبات الاضافية من المخزون فقط · وهكذا يكون هناك استثمار سالب غير مخطط فى المخزونات يساوى الزيادة فى الاستثمار المخطط ، ومن شأن ذلك أن يحافظ على التساوى الضرورى لاجمالى الادخار واجمالى الاستثمار · ومع هذا ، يعتبر هذا الموقف مجرد موقف مؤقت ، اذ سوف يتخذ المنتجون خطوات لاعادة بناء المخزونات باستخدام المزيد من العمال وتشغيل المصنع العاطل · وعندما يحدث ذلك فاننا سنجابه التتابع الظاهر فى الجدول رقم (٧) ·

الجدول (٧) الأثر المضاعف نتيجة اضافة مليون جنيه استرلينى الى معدل الاستثمار المخطط بافتراض ادخار نصف كل زيادة للدخل ·

الدورة	الزيادة فى الدخل	الزيادة فى الاستهلاك	الزيادة فى الادخار
١	١٠٠٠ ٠٠٠	٥٠٠ ٠٠٠	٥٠٠ ٠٠٠
٢	٥٠٠ ٠٠٠	٢٥٠ ٠٠٠	٢٥٠ ٠٠٠
٣	٢٥٠ ٠٠٠	١٢٥ ٠٠٠	١٢٥ ٠٠٠
٤	١٢٥ ٠٠٠	٦٧ ٥٠٠	٩٧ ٥٠٠
الاجمـــالى	٢٠٠٠ ٠٠٠	١٠٠٠ ٠٠٠	١٠٠٠ ٠٠٠

وتشير جميع أرقام هذا الجدول الى زيادات فى معدلات الدخل أو الانفاق لكل وحدة زمن · وهكذا ، فان الزيادة الأولى البالغة مليون جنيه استرلينى فى الانفاق على السلع الاستثمارية تخلق مليون جنيه استرلينى من الدخل يتم توزيعها على جميع هؤلاء الذين تساعد خدماتهم أو رؤوس أموالهم فى انتاجها ، ومن هذا الارتفاع فى الدخل ينفق النصف على الاستهلاك ويدخر النصـف الآخر · وبالطبع ، فان مبلغ ٠٠٠ ٥٠٠ جنيه استرلينى المدخر فى الدورة الأولى لن تؤدى الى أية زيادة أخرى فى الدخل ، غير أن مبلغ ٠٠٠ ٥٠٠ جنيه استرلينى المنفق على الاستهلاك يوفر دخلا فى الدورة الثانية لهؤلاء الذين يصنعون سـلعا استهلاكية ويبيعونها ، ومرة أخرى ينفق نصفه ويدخر نصفه · وهكذا يكون لدينا زيادة أخرى فى الانفاق مقدارها ٠٠٠ ٢٥٠ فى الدورة الثالثة، وهلم جرا ·

ومن اليسير أن نلاحظ من الجـدول أن السلاسـل الثـلاث للدخل والاستهلاك والادخار تعتبر كلها متواليات هندسية : ويكون المبلغ النهائى

للاول هو مليونى جنيه استرلينى ولكل من الثانى والثالث مليون جنيه استرلينى الى الافتراضات التى افترضناها ، تتحول الزيادة البالغة مليون جنيه استرلينى فى معدل الاستثمار المخطط الى زيادة مناظرة فى الاستثمار المحقق وتولد ـ فى العملية ـ زيادة مقدارها مليون جنيه استرلينى فى معدل الادخار من خلال زيادة مقدارها مليونا جنيه استرلينى فى الدخل ٠ وتعرف هذه العملية عموما بأنها « الأثر المضاعف » ويطلق على الرقم ، الذى ينبغى أن تتضاعف به الزيادة فى الاستثمار لكى يعطى زيادة فى الدخل ناتجة عنه اسم « المضاعف » وفى المثل الذى ضربناه لدينا اثنان من المضاعف لأننا افترضنا ادخار نصف كل زيادة فى الدخل ودائما يكون المضاعف على شكل تبادلى مع الجزء من الزيادة فى الدخل الذى يتم ادخاره ٠ ومن اليسير معرفة ذلك باعادة حسابات الجدول (٧) باستخدام اجزاء مختلفة ٠

ويمكن بالطبع أن يعمل أثر المضاعف فى الاتجاه المضاد من ذلك التوضيح ٠ فاذا كنا قد افترضنا خفضا فى الاستثمار المخطط ، لكنا قد انتهينا بخفض للدخل يكفى للحفاظ على التماثل الضرورى بين الادخار والاستثمار المحققين ٠

ويتوقف عمل أثر المضاعف ـ كما يتضح فى هذا المثل ـ على وجه موارد غير مستغلة ٠ واذا ما ذهبنا الآن الى أقصى الطرف الآخر وافترضنا اقتصادا تستغل موارده بأقصى طاقة بحيث يستحيل ماديا توسيع انتاج أية سلع دون تقلص انتاج سلع أخرى ، يصبح لدينا موقف مختلف جدا ٠ ففى هذه الظروف لا تستطيع الزيادة فى الاستثمار المخطط أن تزيد من الدخل الحقيقى ، وانما نستطيع مجرد ايجاد زيادة فى الطلب على العرض واتجاه الى رفع الاسعار ، أى حالة تضخم ٠

وينبغى ، طبعا ، الحفاظ على المساواة بين الادخار والاستثمار المحققين ، غير أن الألية تعتبر أكثر تعقيدا وقد تتخذ عدة اشكال مختلفة ٠ ولا نستطيع هنا الا أن نشير الى القليل من أكثر البدائل رجحانا ٠

فقد تفرض الحكومة رقابة على الأسعار بترشيد أو بدون ترشيد ٠ وفى هذه الحالة ، يستحيل على أى شخص الوفاء بخطط انفاقه ، اذ لا يستطيع جميع الأشخاص الحصول على جميع السلع التى يريدونها بالاسعار الخاضعة للرقابة ٠ فاذا ما وقع المستثمرون فى هذه الصعوبة فان المحقق لن يبلغ المستهدف من الاستثمار المخطط ، واذا ما فعل المستهلكون ذلك فان الادخار المحقق سوف يجاوز الادخار المخطط ٠

وفى حالة عدم فرض رقابة على الاسعار ، فان الارتفاع قد يسبب تخلى بعض المستثمرين عن الخطط التى وضعوها من قبل ، وبذا ينخفض الاستثمار المخطط · وعلى العكس من ذلك ، قد يزيد ارتفاع الأسعار من أرباح الدخول الأخرى بشكل تناسبى ، وحيث يرجح أن كلا من الشركات والأفراد ، التى تحصل أو الذين يحصلون على دخول من الأرباح ، تميل أو يميلون الى الادخار بشكل أكبر من باقى المجتمع ، فمن شأن ذلك أن يزيد من الادخار ·

كما أن ارتفاع الأسعار يشجع الواردات ويزيد من صعوبة بيع الصادرات للاجانب · ومن ثم يجنح التضخم الى ايجاد رصيد مدين فى التجارة الدولية مما يسبب خفضا فى الاستثمار الأجنبى المحقق لموازنة الزيادة فى الاستثمار الداخلى ·

كما يجوز أن يؤدى ارتفاع الاسعار الى ارتفاع فى اسعار الفائدة التى قد تحد من الاستثمار ، أو قد تتدخل الحكومة لتقليص الانفاق ، مثلا برفع الضرائب أو بفرض قيود على الاقتراض من المصارف أو البيع بالتقسيط ·

ويجوز الحفاظ على تماثل الادخار والاستثمار المحققين بأية وسيلة من هذه الوسائل أو بتركيب من عدة وسائل منها ، غير أنه يتعين دائما الحفاظ على ذلك التماثل ·

وهناك فرق كبير فى مغزى الادخار بين هذين الموقفين · ففى حالة وجود موارد كبيرة مستغلة ـ كما كان الوضع عليه خلال أغلب فترة الحرب ـ لا يعتبر الاستثمار والاستهلاك بديلين لبعضهما البعض ، اذ تستطيع الزيادة فى الاستثمار المخطط أن تولد ادخارها الخاص بها من خلال الارتفاع فى الدخل ، ومن الناحية الأخرى ، لا تستطيع الزيادة فى الادخار المخطط أن تسهل الاستثمار ، وانما تزيد من البطالة فقط · وعندما يستغل الاقتصاد استغلالا كاملا تاما ، كما تفعل بريطانيا منذ عام ١٩٤٥ ، يصبح الاستثمار والاستهلاك بديلين ، ولا يتم الاستثمار الا فى غيبة التضخم اذا كان الناس على استعداد للحد من الاستهلاك ، ويعتبر وجود مستوى عال من الادخار المخطط ضروريا لوجود مستوى عال من الاستثمار · وهذا هو السبب طبعا فى أن الحكومة قد حاولت حفز الادخار فى السنوات الأخيرة ·

وهنا جانب آخر للعلاقة بين الدخل ورأس المال يتعين ذكره هنا · فطالما أن وظيفة رأس المال هى انتاج الدخل فان الطلب على رأس مال جديد يرتبط ارتباطا وثيقا بنمو الناتج القومى · ومرة أخرى ، من الممكن

ايضاح هذه العلاقة بمثل بسيط · فلنفرض أن مشروعا ينتج ٥٠٠ وحدة من انتاجه اسبوعيا عن طريق عشر آلات ، وأن لكل آلة عمرا زمنيا مقداره عشر سنوات ، وأن مجموع هذه الألات موزع بشكل متساو على مدى هذا العمر الزمنى · وطالما ظل انتاج هذا المشروع ثابتا فعليه أن يشترى آلة واحدة « جديدة » كل سنة لتحل محل الآلة التى بليت ، وهذا كل ما فى الأمر ، ويكون اجمالى استثمار آلة واحدة سنويا ، ويكون صافى استثماره صفرا · والآن اذا ما ارتفع الطلب على منتجات هذا المشروع الى ٥٥٠ وحدة أسبوعيا ، فسيحتاج الى أحدى عشرة آلة وسوف يشترى آلتين خلال السنة التى حدث فيها ارتفاع الطلب ، احداهما للاحلال والأخرى لصافى الاستثمار ·

وإذا ما حدث أن ارتفع الطلب فى السنة التالية الى ٦٥٠ وحدة فستنشأ الحاجة الى ثلاث عشرة آلة تكون اثنتان منها لصافى الاستثمار ، وفى العام التالى قد يعانى المشروع من بعض الموانع ويتوقف نمو انتاجه ، وبذا يهبط اجمالى الاستثمار الى مستوى الاحلال · وأخيرا ، قد نفترض أن المشروع يعانى تقلصا فى الانتاج ، ليكن ٦٠٠ وحدة ، عندئذ تنشأ الحاجة الى مجرد اثنتى عشرة آلة مع السماح لواحدة فقط أن تبلى دون استبدالها بأخرى ، وبينما يحدث ذلك يكون اجمالى الاستثمار صفرا ويكون صافى الاستثمار سالبا ·

وبامكاننا أن نضع ذلك فى شكل عام ينطبق على المجتمع كله بالقول ان المعدل المطلق لصافى الاستثمار يتوقف لا على الحجم المطلق للدخل القومى وانما على معدل نمو الدخل القومى · وبالطبع لا تعتبر العلاقة فى عالم الواقع بهذه البساطة ولا بهذه الصرامة كما فى المثل الذى ضربناه ، اذ أن هناك مؤثرات أخرى تؤثر فى حجم الاستثمار أيضا ، كالتقدم التكنولوجى وسعر الفائدة مثلا · وعادة ما تكون هناك طاقة فائضة فى الصناعة ويتوفر لدى أغلب العمليات قدر معين من المرونة بحيث يمكن الحصول على انتاج ، يزيد أو ينقص داخل الحدود ، من مقدار معين من رأس المال · ولذلك ، فانه فى الممارسة لا يترتب على التغير فى معدل النمو تغير فى معدل الاستثمار بشكل ثابت وفورى وتلقائى · ومع ذلك ، توجد فى أية مجموعة من الظروف التكنولوجية والاقتصادية نسبة بين رأس المال الأساسى ومعدل الانتاج الذى يعتبره رجال الأعمال عاديا ومرغوبا ، واذا ما أختلفت النسبة الفعلية عن النسبة المرغوبة ، فيتم تغيير معدل الاستثمار لالغاء الفرق وتعرف هذه العلاقة بين رأس المال والدخل على أنها « مبدأ تعديل رأس المال الأساسى » ·

وبامكان مبدأ تعديل رأس المال الأساسى وأثر المضاعف أن يتفاعلا مع بعضهما البعض وبذا يضخمان من التقلبات الاقتصادية ـومن شأن الزيادة فى الاستثمار (ربما بسبب هبوط سعر الفائدة أو بعض التقدم التكنولوجى) ، فى حالة وجود موارد متاحة غير مستغلة أن تتسبب فى ارتفاع متضاعف فى الدخل من خلال الأثر المضاعف ، ومن شأن هذا الارتفاع فى الدخل أن يخفض من النسبة بين رأس المال الأساسى وتدفق الدخل دون المستوى المرغوب ، وهكذا يحدث المزيد من الاستثمار من خلال مبدأ تعديل رأس المال الأساسى • وهذه الزيادة فى الاستثمار ترفع زيادة الدخل من خلال المضاعف ، وهكذا دواليك • ويطلق على هذا التفاعل بين المضاعف ومبدأ تعديل رأس المال الأساسى « الأثر المعجل » ويعتبر جانبا هاما فى آلية الدورة التجارية التى سترد مناقشتها فى الفصل الثامن •

الفصل الخامس

النقود والحكومة

التمويل الحكومى فى العصرين الاغريقى والرومانى

الاقتراض الحكومى فى العصور الوسيطة

تخفيض قيمة العملة

الاقتراض العام والمؤسسات النقدية

الدعائم الأساسية لبنك انجلترا

الدين القومى فى القرن التاسع عشر

الاقتراض فى الحربين العالميتين الأولى والثانية

أذون الخزانة والنظام المصرفى

التمويل الحكومى والسياسة النقدية

منذ أقدم العصور ، ترتبط الدولة بالنظام النقدى ارتباطا وثيقا ، وهناك أسباب هامة عديدة ، تستلزم أن يكون الأمر كذلك ، اذ أن مسألة النقود تعتبر رمزا للقوة ومصدرا للربح على السواء ، وأحيانا (كما فى الامبراطورية الرومانية) كان سك العملة يستخدم بشكل مفتوح كوسيلة للاعلام السياسى ، ودائما ما كانت الدولة تفرض رسما على سك الذهب أو الفضة ، كان فى الواقع يغطى أكثر من مصروفات دار السك ٠ ومن هنا ، كانت مسألة اصدار النقود حقا للحكام يسعون اليه بشغف ويولونه حمايتهم بحماس ، وعندما كانت الحكومة توسع سلطانها ليشمل الأراضى المجاورة كانت عملاتها تتداول فيها كذلك ، وعندما كان أحد الحكام المحليين يحقق درجة كافية من الاستقلال ، سرعان ما كان يرمز لتلك الحقيقة بسك عملته الخاصة به ٠ والى جانب ما للرقابة على اصدار النقود من اضفاء حقوق ذات قيمة فانها كانت تشمل أيضا واجبات ، ولوقت طويل اعتبر من مهام الحكومة الصالحة تقديم نقود مستقرة القيمة ، ملائمة المظهر ، ووفيرة بما فيه الكفاية لمجابهة احتياجات التجارة ، ولا حاجة للقول أن الحكومات لم تكن تواصل دائما هذه المعايير الرفيعة ، غير أن التحول عنها يعتبر أمرا مأسويا خطيرا ٠

ومع هذا ، لم تكن الحكومات تتحمل مجرد الواجب نحو رعاياها لتوفير اشكالا كافية من النقود ، فما أن يقام اقتصاد نقدى الا ويصبح على الحكومة ذاتها أن تدفع نقودا مقابل السلع والخدمات وأن تواجه مشكلات الحصول على نقود كافية لاحتياجاتها ٠ ولقد لعبت الاحتياجات المالية للحكومات دورا هاما فى تطوير المؤسسات النقدية ، وفى أحوال كثيرة للغاية كان هناك صراع بين تلك الاحتياجات والالتزام بالحفاظ على نقد مستقر ٠

وكما ظهر فى الفصل الأول ، كانت دولة المدينة فى بلاد الاغريق تقوم بسك بعض أقدم العملات المعروفة ، وأنشأت ـ على الأقل منذ القرن الخامس قبل الميلاد ـ اقتصادا نقديا متطورا تطورا عاليا حذت حذوه مصر الهللينيستية وقرطاجة وبالطبع روما ٠ ولقد اعتمدت هذه الدول كلها بدرجة معينة على الخدمت الالزامية والمدفوعات العينية ، لاسيما فى زمن الحرب ، بيد أنه كان ينبغى لها جميعا الوفاء بجزء كبير من مصروفاتها بالنقود ، وكانت منذ بداياتها تحدق بها صعوبة جمع ايرادات نقدية كبيرة بما فيه الكفاية ٠ ويرد وصف هذه الصعوبات والوسائل المستخدمة للتغلب عليها فى الايكونوميكا Oeconomica ، وعموما ما يرد ذكرها ضمن أعمال أرسطو ، رغم أنها تنسب الآن لكاتب متأخر يحتمل أن يكون تلميذا للفيلسوف العظيم ، وتظهر دول الاغريق وشرقى البحر الأبيض

وهى تجمع أغلب الضرائب المعروفة فى الأزمنة المتأخرة ،بما فى ذلك ضرائب الرؤوس وضرائب الممتلكات ونوعية كبيرة من الضرائب على السلع الأساسية ، والرسوم الجمركية على الاستيراد والتصدير ورسوم استخدام الطرق والكبارى وغيرها ، ورسوم الميناء · والضريبة العصرية الهامة الوحيدة التى لم يرد لها سابقة فى الايكونوميكا هى ضريبة الدخل ، رغم أنه حتى هنا نجد أن البيزنطيين كانوا يطلبون ثلث الأرباح من أنواع معينة من التجارة مقابل امتيازات احتكارية · ومع ذلك ، لم يكن التمييز بين الدخل ورأس المال واضحا بما فيه الكفاية لامكان فرض ضريبة على الدخل العام ، وأما الضرائب التى كان مقصودا أن تقع على الثروة فكانت تفرض عموما على الممتلكات الحقيقية ·

ورغم ذلك ، دائما ما كان جمع الضرائب يقصر عن ملاحقة السرعة التى كانت عليها احتياجات الدولة ، وتسجل الايكونوميكا طرقا كثيرة شائنة تقريبا لتخطى هذه الفجوة بما فى ذلك القروض القسرية من الأفراد والمعابد على السواء ، وبيع الأراضى العامة ومصادرة السفن والبضائع التابعة للاجانب وحتى أخذ فدية من المسجونين الذين شنقوا بالفعل · وبتدنى الحكومات الى مثل هذا العسر يصعب على النظام النقدى أن يتجنب الاستغلال ، وهناك حالات عديدة من خفض قيمة العملات (أى زيادة عدد وحدات الحساب فى أى وزن لمعدن نفيس) واصدار عملات من القصدير والبرونز كبدائل للفضة » ·

والمثل الباعث على الاثارة لظهور المؤسسات النقدية كنتيجة لاحتياجات الدولة هو حقيقة أن البيزنطيين « باعوا حق تبادل النقود لمصرف واحد ولا يجوز لأحد أن يعطى نقودا للتبادل أو أن يتسلمها من احد بالتبادل ، وعقوبة ذلك هى مصادرة النقود » (١) · وفى تاريخ متأخر بعض الشىء ، لابد وأن كانت مصارف بعض الدول الاغريقية والنظام المصرفى العام فى مصر الهيللينستية مرتبطة ارتباطا وثيقا بالايرادات العامة برغم عدم كفاية السجلات لتوضيح كيفية عملها ·

وكان على الدولة الرومانية أن تواجه نفس المشكلات المالية وان كانت على مجال أوسع · ولقد طور الرومانيون نظاما لجمع الايرادات يتصف بالكفاءة وكانت الحكومة فى وقت السلم قادرة على الوفاء باحتياجاتها وتكديس مخزون ضخم · ولقد جاء وصف امين

---

(١) اعمال ارسطو ، Works of Aristotle, ed. W. D. Ross, vol. X. O.U.P., 1921 : Oeconomica 112.

الخزانة الامبراطورى على أنه « أكبر مالك للنقود المسكوكة » فى الامبراطورية (١) • وبجانب قيام الدولة بادارة الصناديق العادية كانت تدير أيضا الصناديق الاستئمانية لتزويد الجنود المتقاعدين بالمعاشات ، وقامت بمشاريع عادية لاقراض أموال للمواطنين وكانت تمنح قروضا خاصة ، أو تتخلى عن الديون القديمة لمساعدة المواطنين فى أوقات الأزمات • ولأن الامبراطورية كانت تعانى من ضغوط متزايدة من الخارج أصبحت الحروب عديدة ومكلفة وتدهور الموقف المالى • ولايزال تفاعل القوى السياسية والاقتصادية والاجتماعية لاضمحلال روما غامضا ، غير أنه من المؤكد أن فشل الدولة فى تدبير شؤونها المالية كان أحد العوامل الهامة • وكان من جراء تزايد عبء الضرائب أن ثبط من النشاط الاقتصادى وشجع التهرب من الضرائب على السواء (والشاهد على ذلك تدهور ممارسة القيود الحسابية المذكورة فى الفصل الثانى) ، وأدى تفشى التهرب من الضرائب الى زيادة العبء على هؤلاء الذين كان ينبغى لهم أن يدفعوا ، وزاد الأمر صعوبة على الحكومة للوفاء بالتزاماتها •

وفى القرون التى تلت انقسام الامبراطورية الرومانية ، كانت النقود اقل أهمية للحكومات كما هو الحال لاشكال الحياة الاقتصادية الأخرى • ولا يعنى ذلك بالطبع أنها توقفت كلية عن الاستخدام ، اذا كان سك العملة لا يزال حقا له قيمته يمارسه حكام القارة وشتى الممالك الانجلوسكسونية• وكانت احدى العلامات المادية لعظمة شارلمان هى ظهور عملة امبراطورية موحدة • بينما صاحب اضمحلال القوة الامبراطورية بعد موته ظهور عملات محلية قام بسكها شتى أمراء الكونتيات * •

وبرغم هذا ، كانت المهام الرئيسية للدولة ، لا سيما دفاعها ، قائمة على الالتزام بالخدمة بدلا من قيامها على مدفوعات النقود ومن بين القبائل الجرمانية كان الأحرار مدينون بالالتزام بالخدمة العسكرية ، واستمر هذا النظام فى انجلترا فى العصر الانجلو سكسونى ، رغم أنه فى الفترة الأنجلو سكسونية المتأخرة كانت نادرا ما يطلق الا فيما يخص « الحرس الشخصى للملك » والسادة من الأنجلو سكسون وكبار الفلاحين • وفى أوربا ، حيث كانت التقنيات العسكرية تحرز تقدما اكبر منها فى انجلترا ، جاءت القوة لترتكن على الفارس ذى الملابس المدرعة الذى يمتطى الحصان ، وارتبط الالتزام بالخدمة العسكرية

---

(١) « التاريخ الاقتصادى والاجتماعى للامبراطورية الرومانية » لكاتبه M. Rostovtzeff الطبعة الثانية O.U.P. ١٩٥٧ المجلد الأول ، ص ١٨٢ •

(*) جمع كونتية county وهى المقاطعة او الاقليم •

بحيازة الأرض · وكان الجانب الحاسم الذى حسم معركة هيستينجز هو تفوق قوة الخيالة المدرعة التابعة لوليم النورماندى على جنود السادة الأنجلو سكسون والفلاحين التابعين لهارولد وقد ساند هذا التفوق أعداد قليلة من الحرس الشخصى ، وشهدت القرون الثلاثة التالية عصر فارس الملابس المدرعة والنظام الاقطاعى ·

ورغم هذا ، ومرة أخرى ، أحدثت التغيرات فى فن الحرب مترتبات اقتصادية هامة ، اذ كان رماة السهام فى معركتى كرستى (*) وبواتييه (*) علامة على بداية النهاية للفارس المدرع · وكان من شأن أنشطة المرتزقة السويسريين واختراع الأسلحة النارية أن أكملت أعمال رماة السهام ، ومرة أخرى أصبحت الحرب نشاطا يتطلب نفقات ذات مبالغ طائلة من النقود · وفى ذات الوقت كانت هنالك بالطبع قوى اقتصادية أخرى تعمل من أجل تخفيف الخدمات الاقطاعية وزيادة استخدام النقود عن طريق الحكومات والأفراد سواء بسواء ·

وكانت المدن الايطالية هى أول مجتمعات العصور الوسيطة التى طورت أقتصادا نقديا رفيعا فى تنظيمه ، وتسببت الندية الشديدة ، بين المدن فى نشوب حروب عديدة باهظة التكاليف · وفى وقت مبكر يرجع الى القرن الثانى عشر بدأت المدن فى عبور الفجوة بين الايرادات والنفقات بسلسلة من القروض القسرية بأقل من سعر الفائدة التجارى السائد · وعلى غير شاكلة قروض العالم القديم ، كانت تلك القروض عبارة عن التزامات طويلة الأجل ، ومنذ وقت مبكر للغاية فى تاريخ تلك القروض كانت تباع وتشترى على نحو ما منتظم · وحيث أنها كانت تدر عائدا أقل من المعدل التجارى فقد كانت تباع بخصم ، ومالت أسعارها الى التقلب على نحو معاكس لأسعار الفائدة السارية فى السوق شأنها شأن أسعار السندات الحكومية الحديثة · وكان بمقدور المواطن المجبر على الاشتراك فى مثل هذا القرض أن يبيع سنداته وبذا يخسر جزءا من رأس ماله (أى نوع من فرض رسوم على رأس المال) أو يحتفظ بها ويرضى بدخل أقل مما كان يتوقعه لو أنه استغل رأس ماله بطرق أخرى · وكان المشتركون فى هذه القروض يتمتعون بنوع من الوضع المشترك ، وكان لهذه الشركات ــ المعروفة باسم مونتى monti ــ بعض الجوانب المشتركة مع الشركات المساهمة التى ظهرت فيما بعد ·

وهكذا كانت الاحتياجات المالية للمدن الايطالية فى العصور الوسيطة متصلة اتصالا وثيقا جدا ببدايات الأسواق الرأسمالية المنظمة ·

(*) Crecy موقع شمالى غرب فرنسا ــ Poitiers موقع وسط فرنسا ·

ومع ذلك كانت المونتى قد أفسدها عنصر الاجبـــار ، وكان نمو نظام الاقتراض الطوعى كلية من الدولة يتطلب فى واقع الأمر وسيلة ائتمانية مختلفة ، وقد وجد ذلك فى السناهية ـ أى الوعد بدفع مبلغ سنوى لعدد معين من السنوات ـ لفترة تدوم طوال الحياة أو أكثر ، أو أحيانا لفترة غير محدودة • وربما تكون السناهية قد نشـأت من الرغبـة فى اعالة من لاعائل لهم ، وفى شكلها المبكر عادة ما كان الدفع السنوى يحفظ كرسم على ريع الأرض • وكانت سناهيات الحيـاة الخاصـة تشترى وتبـاع على أساس تجارى فى ايطاليا منذ وقت طويل يصل على الأقل الى القرن الثالث عشر ، وقامت مدن كثيرة فى فرنسا وأسبانيا والبـلاد الواطئـة وألمانيا بجمع المال بهذه الطريقة خلال القرنين الرابع عشر • وكانت مدينة برشلونة وامارة كتالونيا (*) تقومان خلال النصف الثـانى من القرن الرابع عشر باصدار دفعات سنوية مدى الحيـاة ، مماثلة للسندات الحكومية البريطانية •

ومع اضمحلال الاقطاع وتزايد تكاليف الحرب بين دويلات الأمم أصبحت احتياجات الملوك أكثر حتى من احتياجات المدن ، غير أن ائتمان الملوك كان أقل جودة من ائتمان رعاياهم التجاريين ، اذ أنه لوقت طويل ، وبعد أن كانت المدن تقترض على أساس السناهيات ، كان على الملوك أن يدبروا شتى أنواع القروض قصيرة الأجل ـ ودائمـا ما كانت بشروط باهظة التكاليف جدا • وعندما بدأوا بالفعل فى اصدار قروض طويلة الأجل ، اضطروا الى طلب المساعدة من المدن •

وأول قرض طويل الأجل معروف قامت به دولة من الأمم العصرية كان فى فرنسا عام ١٥٢٢ ، فقد خصص الملك العائدات من ضرائب معينة على البراءات لمدينة باريس وقامت المدينة مقابلها بجمع ٢٠٠ ٠٠٠ جنيه ودفعتها للتاج وذلك عن طريق دفعات سنوية مستديمة بضمان بلديتها (أثر من آثار فكرة قديمة تقضى بضمان السناهيات بالأرض) • وبعد ذلك بوقت قصير جمعت قروض أخرى طويلة الأجل عن طريق مدن أورليانز وتورولیون ، واســـتخدم ملوك اسبانيا تقنيات مماثلة خــلال القرن الســادس عشر •

وكانت الظروف فى انجلترا مختلفة فى واقع الأمر عن ظروف أوربا ، فقد تخلفت انجلترا طويلا وراء المراكز القارية الرئيسية فى كل من التقنيات المالية وتنامى طبقة التجار الرأسماليين الأثرياء ، ولم يبدأ الدين القومى الدائم الا بعد ثورة ١٦٨٩ ، ففى العصور الوسيطة كان

(*) فى أسبانيا •

بيع الصوف لايطاليا والفلاندرز أعظم بند فى تجارة التصدير البريطانية ومصدرا هاما لايرادات الجمارك للتاج الى حد بعيد · وخلال القرن الثالث عشر والجزء الأول من القرن الرابع عشر ، كان الجانب المالى لهذه التجارة بشكل رئيسى فى أيدى الايطاليين ، وقاموا بربطه بأعمال العملات الأجنبية الناجمة عن تحويلات الايرادات البابوية واجراءات الجمارك · وكانت شركات الأعمال المصرفية الايطالية العاملة فى لندن تشمل ريكاردى وفريسكو بالدى وباردى وبروتس ، وكانت أعظمها فلورنتين ، الا أنها كانت جميعها تعرف فى بريطانيا على أنها اللومباردز ، وهذا فى حد ذاته أطلق أسمها على شارع لومبارد ·

وكان باستطاعة التاج الحصول على المال من اليهود ـ حتى طردهم عام ١٢٩٠ ـ وكانوا يعتبرون فى نظر القانون عبيد الملك ، ولذلك كانوا فاقدى الحيلة أمام ابتزازهم ، وبعد عام ١٢٩٠ أضطر التاج الى الاعتماد أكثر فأكثر على تجارة الصوف وعلى الايطاليين · وفى الفترة من عام ١٢٩٤ الى ١٢٩٧ كان ادوارد الأول يخوض حربا مع فرنسا واسكتلندا ، ولم تكف الضرائب الزائدة » التى صوت عليها البرلمان ، فتفاوض مع التجاريين من أجل ضريبة غير قانونية « مالتوت » (أى ضريبة لم يسمح بها البرلمان) مقدارها ٤٠ بنسا لكل جوال صوف مصدر · ولم يكن التجار كارهين لهذه الضريبة الثقيلة اذ بامكانهم تحويل أغلبها ، أما برفع الأسعار للعملاء الأجانب أو بخفض أسعار المزارعين البريطانيين ، وحصلوا مقابل ذلك على مميزات تجارية · وهكذا كان هناك صراع على المصالح بين تجار الصوف وباقى المجتمع ، ولفترة قصيرة كانت عادة الملك فى التفاوض بشكل منفرد مع التجار تشكل سلسلة من التهديد الجاد لسلطة البرلمان بشأن فرض الضرائب ·

وفى هذه المناسبة الخاصة اختلطت المسألة المالية بمسائل أخرى عديدة بما فى ذلك شجار مع رجال الدين ونشوء خلاف مع قسم من النبلاء بشأن ما اذا كانت التزاماتهم الاقطاعية لا تتسع الا لمجرد المثول بين يدى الملك عند ذهابه الى الحرب ، أم أن التزاماتهم تتضمن الخدمة فى حملة لا يحضر فيها الملك · وتفاقمت الأزمة الناتجة فى عام ١٢٩٧ عندما أصر الملك على توقيع « تأكيد المواثيق » (الماجناكارتا) والتى وعد فيها ضمن ما وعد « أننا منذ الآن فصاعدا لن نأخذ فى أى عمل مسلك المعونات ولا الهمام ولا الجوائز ، وانما برضاء المملكة العام ولصالحها ، ومع المحافظة على الجوائز القديمة على النحو اللائق والمعتاد » ·

ورغم ذلك استمر ادوارد الأول وخلفاؤه فى التفاوض مع التجار على نحو منفصل من حين لآخر ، وحدث صراع آخر طويل فيما بين عامى ١٣٣٧ و ١٣٥٠ عندما تسببت المرحلة الأولى من حرب المائة عام فى اخضاع الايرادات الملكية لقيد من القيود لم يسبق له مثيل ، فرغم قيام البرلمان بمنح ادوارد الثالث مبالغ كبيرة على هيئة ضرائب الا أنه وجد من الضرورى استكمالها بسلسلة جديدة من الضرائب غير القانونية « مالتوت » على الصوف بمصادرة مخزونات من الصوف وبجمع قروض كبيرة قصيرة الأجل لأمن الضرائب أو للصوف ذاته • وفى بادىء الأمر جمعت هذه القروض بدرجة كبيرة من أصحاب المصارف الايطاليين ، لكن مما أدى الى افلاس باردى وبيروتس فى بداية ١٣٤٥ ، وخلال السنوات القليلة التالية عهد بالعمليات المالية الخاصة بالتاج الى سلسلة من نقابات التجار البريطانيين الذين منحوا احتكار تصدير الصوف مقابل خدماتهم •

ومع ذلك ، كانت هناك عدة أسباب لعدم امكان استمرار هذا النظام ، اذ كان البرلمان يمارس ضغطا منتظما على الضرائب غير القانونية « مالتوت » ، وظهر انذاك صراع على المصالح داخل مجموعة التجار فيما بين التجار الكبار القليلين الذين كانوا أعضاء فى النقابات الاحتكارية وبين العديد من صغار التجار الذين أهملوا • وأخيرا فشل الملك فى تسديد ديونه فى وقتها فشلا ذريعا وأفلست النقابات البريطانية الواحدة تلو الأخرى ، كما حدث لباردى وبيروتس • وفى النهاية تم التوصل الى مصالحة خلال الخمسينات من القرن الرابع عشر ، منح البرلمان بمقتضاها حق فرض ضريبة الصوف والرقابة عليها (والتى عرفت على أنها اعانة حكومية) بينما عهد بتجارة تصدير الصوف الى مجموعة أخرى أكبر من التجار الذين اتحدوا فى الشركة الرئيسية •

وفى هذه الحادثة تكونت وضاعت ثروات مذهلة وتمكن القليل من المولين من الاحتفاظ بما فيه الكفاية لينتقلوا الى طبقة ارستقراطية الأرض وأكثر المرموقين منهم هما وليم دى لابول (مؤسس آل سفولك) والسير جون بولينتى (مؤسس آل باث) ومن وجهة النظر الدستورية كان الصراع هاما فى أنه حسم أخيرا امكانية قيام « طبقة من التجار » منفصلة بتحدى سلطة البرلمان فى أمور الضرائب • ومن وجهة نظر المؤسسات المالية ، يعتبر أهم جانب هو استخدام شركة ذات مميزات احتكارية كوسيلة للتمويل العام ، ولقد تكررت هذه السابقة مرات كثيرة خلال القرون الثلاثة والنصف التى تلت ، وتمخضت عن مؤسسات هامة مثل شركة الهند الشرقية ، وبنك انجلترا وشركة البحر الجنوبى المشهورة •

وخلال النصف الثانى من القرن الرابع وأغلب القرن الخامس عشر كانت احتياجات الحكومة محصورة فى نطاق صغير بعض الشىء وكانت تفى بها جزئيات القروض الممنوحة من الشركة الرئيسية بضمان الاعانات الحكومية للصوف ٠ وكان الملك ما يزال يلجأ أحيانا الى الايطاليين ، وأن كان ذلك على مجال أصغر ، كما كانت هناك قروض ــ أحيانا طوعية وأحيانا قسرية ــ من مواطنى لندن ومن الأثرياء فى أماكن أخرى من البلد ٠

كما كانت هناك وسيلة أخرى وهى خفض وزن العملة ، الذى حدث فى السنوات ١٣٤٣ ، ١٣٥١ ، ١٤١١ ومرة أخرى فى عام ١٤٦٤ ، حيث أصبح وزن العملة الفضية آنذاك مجرد نصف ما كانت عليه فى نهاية القرن الثالث عشر ٠ والى جانب حافز الربح بالنسبة للتاج كانت هناك دوافع أخرى وراء تخفيضات الوزن هذه ، اذ كان هناك نقص فى الفضة شمل العالم كله وكانت العملات الموجودة آنذاك يتم خفض وزنها على الدوام عن طريق الملء والتقليم ٠ وكان استبدال العملات الخفيفة بأخرى جديدة كاملة الوزن والنقاء ــ حتى وان أمكن توفير ما يكفى من السبائك ــ أمرا مكلفا للغاية ٠ ومع ذلك وخلال هذه الفترة ، كانت التخفيضات فى الوزن تسير بأسرع من الضرورى لتجنب الخسارة الى الدرجة التى تعتبر فيها سك العملة مصدر مال للتاج ٠

ولقد كان هنرى السابع عاهلا من قلائل زمانه الذى لم يتجنب الخوض فى الديون فحسب وانما وفر رصيدا من الخزانة أقرض بعضه لرعاياه ومع هذا ، كان هنرى الثامن مسرفا بنفس القدر من شدة البخل الذى كان عليه والده ٠ فبخلاف انفاقه الشخصى المسرف كان ينفق مبالغ كبيرة على البحرية التى زادت أعداد سفنها من سبع سفن الى ثلاث وخمسين سفينة ، وكان متورطا فى حروب باهظة التكاليف مع فرنسا واسكتلندا فى الفترة ١٥٢٢ ــ ١٥٢٥ ، كما تورط مرة أخرى فى الحرب فى السنوات الأخيرة من حكمه ، وكان عليه أيضا أن يجابه تمردا فى انجلترا وايرلندا ٠ وفضلا عن ذلك ، وفى وقت مبكر جدا من حكمه حدث ارتفاع حاد فى الاسعار صاحبه تدفق الذهب والفضة من امريكا استمر حتى منتصف القرن السابع عشر ٠

ولقد حاول هنرى الثامن جمع الأموال بكل الطرق التقليدية ، بيد أن السوق الرأسمالية البريطانية لم تكن منظمة بما يكفى لامداد مبالغ على النطاق الذى كان فى حاجة اليه ، واضطر الى الاقتراض من فوجار وغيره من ممولى القارة (أوربا) فى أنتوبرب ٠

ولقد حذا خلفاؤه حذو سياسته هذه حتى حوالى عام ١٥٧٠ الى أن تسبب التوتر السياسى مع اسبانيا وتدهور السوق النقدى فى أنتويرب فى قطع مصدر الامدادات ٠

كما لجأ هنرى الثامن الى خفض منظم لقيمة العملة كوسيلة لجمع الايرادات ٠ وكان العواهل الذين سبقوه قد خفضوا وزن العملات وان كانوا قد حافظوا على نقائها ـ وكان لهم بعض العذر فى ذلك وكانت أرباحهم من جراء ذلك متواضعة ٠ وأما طريقة هنرى ـ التى سار عليها هؤلاء الذين حكموا نيابة عن الملك الطفل ادوارد السادس ـ فكانت سلسلة من التخفيضات فى نقاء المعدن ، وفيما بين عامى ١٥٤٣ ، ١٥٥١ انخفض مقدار الذهب أو الفضة فى العملة الى أقل من سدس ما كان عليه حينما اعتلى هنرى الثامن العرش ٠ ولم يكن هناك من سبب اقتصادى لذلك ولا حتى مبرر ، اذ كانت المعادن النفيسة وفيرة آنذاك وكانت الأسعار آخذة فى الارتفاع ٠ وكان خفض قيمة العملة مجرد وسيلة لزيادة الايرادات ليس الا ٠ وكانت نتيجتها الطبيعية هى زيادة ارتفاع الأسعار ٠ وتوقف خفض قيمة العملة بعد عام ١٥٥١ ، غير أن العملة الزائفة ظلت فى التداول حتى أعادت اليزابيث سك العملة عام ١٥٦٠ ٠

وتعتبر الفترة التى تزيد قليلا على قرن من الزمان بين الاقتراض على مجال واسع فى انتويرب وانشاء بنك انجلترا والدين الوطنى الدائم ، تطور النظام النقدى الحديث ٠ وكانت الاحتياجات المالية للتاج عنصرا هاما فى كل منها ٠ ذلك ان ارتفاع الأسعار وتنامى تكلفة كل من الحرب والادارة الداخلية تجاوزا الايرادات التقليدية للتاج بدرجة كبيرة ، ونادرا ما كان البرلمان على استعداد لمنح ضرائب اضافية تكفى لسد الثغرة ٠ وأكثر الأمثلة شهرة على الافلاس الملكى كان فى عهد تشارلز الثانى حيث ظهر أسطول هولندى على شواطىء نور Nore وتمكن من الابحار حتى ميدواى Medway لأن الملك لم يكن لديه الأموال ، ورفض ممونو السفن تقديم المزيد من الائتمان ولم تستطع السفن البريطانية العاملة فى ذلك الخط أن تعمل فى البحر وهى تفتقد للمخزون والعتاد الحربى والمؤن ٠

وكان من الطبيعى أن يحاول التاج زيادة موارده القائمة من الايرادات ٠ ومن العوامل الهامة فى الصراعات التى أدت الى الحروب الأهلية بعض وسائل زيادة هذه الموارد (مثل فرض رسوم سفن على المدن الداخلية ومحاولة اعادة تاكيد التزامات الاقطاعية الفروسية عن

طريق الغرامات) وأما الجمارك التى كانت الحكومة تقوم بادارتها مباشرة فى عهد اليزابيث فقد تم انتزاع اداراتها مرة أخرى ، وجمعت القروض من المزارعين • وبيعت أراضى التاج بما فيها الأراضى التى تم الحصول عليها عن طريق تصفية الاديرة • واستحدثت جميع أنواع البراءات والاحتكارات وتم بيعها ، وكان ذلك مصدرا آخر للخلاف مع البرلمان •

وتم جمع عدد من القروض قصيرة الأجل من مؤسسة لندن التى كانت تحصل أحيانا على اشتراكات من نواب الملك وأحيانا من خلال شركات تسليم الملكيات العقارية الشرعية ، وتمت استمالة أمين خزانة المؤسسة لاقراض مبالغ من المؤسسة للتاج •

ولقد استخدم وزير الخزانة عصى التقسيط استخداما واسعا فى دفع الديون ، وكان منشأ عصا التقسيط ـ التى يرجع تاريخها على الأقل الى القرن الثامن عشر ـ فى الأصل ايصال ضرائب ، فقد كانت الأسنان تحز على عصا من خشب البندق لتمثل المقدار المدفوع ، ثم تشق العصا الى شقين يحتفظ وزير الخزانة بجزء ويحتفظ عمدة البلد بالنصف كايصال وكان من الواضح سهولة اصدار العصى كاعلام بالدين بدلا من ايصالات الدفع ومع ذلك ، ولسوء الحظ ، لم يكن استرجاع تلك العصى مؤكدا بدرجة كبيرة ، وكان حائزوها يلجأون الى جميع أنواع الخداع لضمان دفع مبكر • ولذلك ، نص قانون البرلمان لعام ١٦٦٣ على أنه يتعين أن يرفق بكل عصا « أمر بالقرض » وأنه يتعين تسديده على دورات • وعلى الفور تقريبا أجريت تعدبلات أخرى على أوامر وزارة الخزانة هذه لقد أصبحت قابلة للتحويل ، وأصدرت بمبالغ كاملة تقريبا ، وبدأت تنتقل من يد لأخرى كالاوراق المالية الحديثة • ولو كان الائتمان الملكى أفضل لترسخ كعملات ورقية لكن انتهى هذا التوقيع عندما توقف تشارلز الثانى عن دفع أكثر من ١٣٠٠٠٠٠ جنيه استرلينى من هذه الأوامر عام ١٦٧٢ •

وكانت رقابة وزارة الخزانة على التمويل القومى لاتزال غير كاملة ، ورغم محاولات مدها قامت ادارات أخرى باصدار أوامرها الخاصة بها وأوراقها المالية وتذاكرها دفعا للمخزونات والمؤن وحتى لرواتب الجنود والتجارة •

وهكذا تسببت احتياجات الدولة فى ارساء دعائم راسخة لتزايد طبقة الرأسماليين التجاريين الذين كانوا يتحولون الى التمويل • وكان بمقدور كبار الرأسماليين الحصول على أسعار فائدة أعلى لقروض التاج ، وأحيانا على أرباح كبيرة من التعامل فى أراضى التاج ، ودائما ما كان

فى السوق قدر كبير من الالتزامات الملكية ذات أصول متباينة وتوقعات للدفع مختلفة · وكان الكثير من حائزيها يتسلمونها وهم كارهون وكانوا توافين الى تحويلها الى نقد ولو حتى بخصم كبير ، واذن كانت هناك فرص دائمة للتعامل ، وكانت حالات عدم التأكد بشأن الدفع تشجع على المضاربة · وكما سيظهر فى الفصل السادس ، لعبت هذه الظروف دورا كبيرا جدا فى نمو سوق رأسمالية منظمة (١) ·

وفى أعقاب ثورة ١٦٨٩ اندلعت الحرب مع فرنسا واستمر وجود قيود أكبر على الايرادات · فقد ارتفع الدين من مليونين وربع المليون من الجنيهات الاسترلينية عام ١٦٧٢ الى أكثر من عشرين مليونا عام ١٦٩٧ · وفى السنوات القليلة الأولى من حكم وليم ومارى ، أصبح الاضطراب المالى أسوأ مما كان عليه فى ظل آل ستيوارت لكن تغير الموقف تغيرا كاملا بسبب ثلاثة ابتكارات هامة وهى : تأسيس بنك انجلترا ، والاستعاضة عن عصى التقسيط بأذون الخزانة كوسيلة للاقتراض قصير الأجل ، وبداية الدين المثبت·

وأما قيام المصارف العامة باقراض الدولة فلم يكن جديدا مطلقا ، ففى عام ١٤٠١ تكونت منشأة تاولادى كامبى فى برشلونة التى كانت تقبل الودائع وتمنح القروض للمدينة ، رغم أنها لم تقم بمهام التحويل التى تقوم بها المصارف الحديثة · وفى عام ١٥٨٧ أنشىء مصرف بانكوديللا بباتسادى ريالتو فى فينيسيا ، وفى عام ١٦٠٩ أنشىء بنك أوف أمستردام وكان فى نية هاتين المؤسستين أن تتعاملا فى العملات الأجنبية وتوفير سبل ملائمة للدفع وليس تقديم القروض ، ولكنهما فى الواقع منحتا قرضا لحكومتيهما ·

وأما الجوانب الجديدة لبنك انجلترا فهى قيامه باصدار الأوراق المالية وما طوره من علاقات غير عادية مع المصارف الخاصة الأمر الذى أدى به فى النهاية الى أن يصبح بنكا مركزيا · ولم يكن أحد يتنبأ بثانى تلك التطورات ابان تأسيس البنك ، فمنذ البداية كان اصدار الأوراق المالية متصورا لدى المؤسسين ، رغم عدم ورود شىء يتعلق بذلك الاصدار فى القانون الذى قضى بانشاء البنك ــ وذلك خشية من معارضة البرلمان ·

ولقد وضع وليم باترسون خطة انشاء بنك انجلترا ــ وكانت واحدة من خطط عديدة كانت موضع المناقشة ــ ولقيت مساندة من النقابة القومية بالمدينة بما فى ذلك الأخوة هوبلون الثلاثة (السير جون والسير جيمس

---

(١) انظر ص ١٥٣ ·

وابراهام) ، وكذلك السير جيلبرك هيثكوت والسير ثيود ورجانسن ٠ وجمعت النقابة مبلغ ١٢٠٠٠٠٠ جنيه استرليني وأقرضته للحكومة مقابل « مبلغ فائدة دائم » مقداره ١٠٠٠٠٠ جنيه استرلينى ورسم ادارة مقداره ٤٠٠٠ جنيه استرلينى مضمونة على رسوم حمولات السفن وعلى الكحوليات ، وميثاق التأسيس « كمحافظ وشركة بنك انجلترا » وكان قانون الأسباب والوسائل لعام ١٦٩٤ قد خول هذه المعاملات ، وتسلم البنك ميثاقه فى شهر يوليو من ذلك العام ٠

ويوجد فى القانون نص يقضى بأنه لا ينبغى للبنك « أن يقرض أو يعطى ضمان بكمبيالة أو سند أو عهد أو اتفاق بموجب الختم العام له بأكثر من ١٢٠٠٠٠٠ جنيه استرلينى وهو المبلغ الذى يمثل اقتراض الحكومة منه ٠ ومن المشكوك فيه ما اذا كان المقصود من ذلك هو تغيير قبول البنك للودائع أو اصدار أوراق مالية ، غير أن المديرين لم يعلنوا عن أى تقيد باستثناء التمسك بالنمط الرسمى جدا للالتزام المعروف باسم « الكمبيالة المختومة » وبقى المبلغ عند ١٢٠٠٠٠٠ جنيه استرلينى لكن بالاضافة الى ذلك قبل البنك ودائع وأصدر « أوراقا مالية نقدية جارية » موقعة من رئيس الصيارفة لكنها غير مختومة ٠ ولم تلق هذه التصرفات تحديا ، وكما سجل بالفعل تلقى البنك مزيدا من المزايا بأن أصبح المؤسسة الوحيدة أو المجموعة التى تتألف من أكثر من ستة شركاء يسمح لها باصدار أوراق مالية قابلة للدفع عند الطلب فى انجلترا وويلز ٠ وفى عام ١٦٩٦ ، وبعد فشل مشروع آخر لجمع المال لانشاء مصرف عقارى ، قدمت أذون الخزانة التى كانت قد صدرت فى الأصل بمبالغ صغيرة تصل الى ٥ جنيهات استرلينية ، وكان مقررا لها أن « تنتقل بالدفع من أى شخص أو أشخاص الى أى شخص آخر أو أشخاص آخرين على استعداد لقبولها وأخذها » ، وكان من المقرر أن تدفع من ايرادات العام التالى ٠ ومن الواضح أن المقصود كان هو تداول الكمبيالات ـ شأنها شأن الأوراق النقدية ـ كوسيلة للدفع ٠ ومع ذلك ، وعلى خلاف الأوراق النقدية ، كانت أذون الخزانة تتطلب تظهيرا عند مرورها من يد لأخرى ، بالاضافة الى حقيقة أنها لم تكن قابلة للدفع الا بعد مرور بعض الوقت بعد اصدارها ، وهكذا بات وضعها معيبا ٠ وفى غضون سنوات قليلة تم سحب الكمبيالات الصغيرة جدا وتولى بنك انجلترا اصدار ودفع الباقى باعتباره وكيلا للحكومة ٠ وبقيت أذون الخزانة الوسيلة الرئيسية للاقتراض قصير الأجل ، وتم تداولها بدرجة محدودة ، غير أنها لم تكن مطلقا منافسا جادا للأوراق النقدية كوسيلة للدفع ٠

ولقد بدأ الدين القومى الدائم بجمع مليون جنيه استرلينى عام ١٦٩٣ بالربط بين السناهيات « والتامين التكافلى » ويعتبر التأمين التكافلى شكلا من السناهية يتم بمقتضاه تقسيم الدفع السنوى بين المشتركين أثناء حياتهم ، عندما يموت أى واحد منهم يتم توزيع حصته بين هؤلاء الباقين على قيد الحياة • وشهدت السنوات العديه الأولى عددا من المسائل التجريبية ، بما فى ذلك سناهيات ثابته تتراوح من ٣٢ الى ٩٩ سنة ، واليانصيب • كما شهدت هذه الفترة تعاظم سياسة جمع القروض من الشركات المسجلة الممتازة ، التى بدأها ادوار الثالث فى تعاملاته مع تجار الشركة الرئيسية • ولقد اقترض بنك انجلترا عدة قروض بالاضافة الى مبلغه الاستهلاكى البالغ ١٢٠٠٠٠٠ جنيه استرلينى ، كما اقترض مبالغ كبيرة من شركة الهند الشرقية • ومع ذلك ، كان اكثر المشروعات الطموحة من هذا النوع هو شركة البحر الجنوبى • وفى عام ١٧١١ تكونت « محافظ وشركة تجار بريطانيا العظمى لتجارة البحار الجنوبية وأجزاء أخرى من أمريكا ولتشجيع صيد الأسماك وذلك للهدف الظاهرى وهو التجارة مع أمريكا الأسبانية • ومع هذا ، كان زعماؤها البارزون مهتمين بالمناورات المالية اكثر من اهتمامهم بالتجارة • وفى عام ١٧١٩ ـ ١٧٢٠ تفاوضت الشركة على ترتيب وهمى تقوم بمقتضاه بتحويل ٣١ مليون جنيه استرلينى من الدين (ليست فى حوزة البنك ولا شركة الهند الشرقية) الى أوراق مالية للبحر الجنوبى • وكان على الحكومة أن تدفع للشركة ٤ فى المائة على الدين المستعار (وكان سيوفر ٤٠٠٠٠٠ جنيه استرلينى سنويا اذا ما تم استكمال التحويل) وأن تتسلم مدفوعات نقدية تتراوح بين ٣ ملايين جنيه استرلينى و ½٧ ملايين جنيه استرلينى طبقا لمقدار الدين المحول • وتسبب الاعلان عن هذا المشروع فى مضاربة مسعورة استمرت اشهر قليلة ثم انتهت فى سبتمبر ١٧٢٠ بظهور شركة البحر الجنوبى الوهمية • وبخلاف بعض القروض الصغيرة القليلة من بنك انجلترا وشركة الهند الشرقية انهت هذه الحادثة اعتماد الحكومة على الاحتكارات المسجلة للتمويل طويل الأجل •

ولقد كانت كارثة شركة البحر الجنوبى الوهمية فى نكسة مؤقته لنظام الائتمان الذى كان آخذا فى التحسن خلال النصف الأول من القرن الثامن عشر حيث كانت الحكومة ـ التى سرها أن تقترض من بنك انجلترا بفائدة قدرها ٨ فى المائة منذ عام ١٦٩٤ ـ تصدر قروضا طويلة الأجل للجمهور العام بفائدة مقدارها ٣ فى المائة • وأدت حرب الخلافة النمساوية (١٧٤٢ ـ ١٧٤٨) الى ارتفاع أسعار الفائدة ، ولكن بعودة السلام توحد عدد من القروض القديمة ، وكان كل منها مضمونا بشتى مصادر الايرادات ، فى مجموعتين كبيرتين بأوراق مالية ٣ فى المائة

ـ ٣ فى المائة سناهيات مخفضة و٣ فى المائة سناهيات بنك موحدة (سندات الحكومة البريطانية) • وكانت اغلب حالات الاقتراض الحكومى منذ حرب السنوات السبع وحتى سقوط نابليون قد تمت من خلال المزيد من اصدار هذه الأوراق المالية •

وكانت الأوراق المالية الحكومية الجديدة هذه مختلفة عن تلك القروض المريبة التى كان العواهل المعسرون يصدرونها فى الماضى • كما تولى البرلمان ـ الذى حصل على اشراف لا خلاف عليه على النفقات ـ مسئولية كاملة عن الايرادات وبقى الدين القومى ليس على أساس ما تدره بعض الضرائب المعينة ، وانما على أساس الايرادات الموحدة للمملكة • وكانت الفوائد تدفع بشكل منتظم وكانت القروض المستحقة الدفع تسدد فورا ، وأما « المبالغ » فقد كانت تعتبر أكثر أشكال الملكية أمانا ورغبة بعد الأرض ذاتها • ومن الصعب الافراط فى تقدير أهمية هذا التغيير فى التاريخ السياسى والعسكرى ، اذ كانت الآلية الادارية للحكومة لا تزال بدائية ، وكان من المستحيل تماما تعبئة الموارد للحرب عن طريق التبرع الالزامى المفروض من الحكومة أو الاستيلاء الجبرى أو الاشراف واسع النطاق على الحياة الاقتصادية ، وهى الوسائل التى نألفها اليوم • وكان على الحكومة أن تشترى الموارد التى تستخدمها وكانت قدرتها على شن الحرب متوقفة على الأموال التى نستطيع جمعها •

ولم تحصل الحكومة البريطانية على سلطة جمع مبالغ ضخمة باصدار أوراق مالية طويلة الأجل وحسب ، ولكنها طورت أيضا طريقة ملائمة للاقتراض قصير الأجل فى شكل أذون خزانة ، وحصلت فى بنك انجلترا على وكيل مالى دائم كان يقوم بمناولة أغلب متحصلات ومدفوعات الخزانة وبادارة الدين القومى • وكان من شأن مناولة هذه المعاملات أن زادت مكانة وأهمية بنك انجلترا بشكل هائل وتأكد تفوقه الذى أدى فى النهاية الى تطوره ليصبح البنك المركزى •

وكانت بريطانيا متورطة فى حروب كبرى طوال ست وثلاثين سنة من السنوات الستين الواقعة بين عامى ١٧٥٦ و ١٨١٥ • وارتفع الدين القومى من ٧١ مليون جنيه استرلينى عام ١٧٤٨ الى ١٢٨ مليون جنيه استرلينى عام ١٧٦٣ ، والى ٢٣٨ مليون جنيه استرلينى عام ١٧٨٣ ولا أقل من ٨٢٠ مليون جنيه استرلينى فى نهاية الحرب النابليونية • وأما حرب السنوات السبع وحرب الاستقلال الأمريكية فقد تم تمويلها بآلية جديدة ودون صعوبة كبيرة ، غير أن الصراع الأخير مع فرنسا بين عامى ١٧٩٣ و ١٨١٥ فرض قيودا بالغة الشدة • اذ أنه بالاضافة الى

قروض الحكومة طويلة الأجل فقد اقترضت مبالغ كبيرة من بنك انجلترا بآجال قصيرة ، وزاد تعقد المشكلة المالية من جراء الحاجة الى عمل تحويلات كبيرة للخارج للانفاق العسكرى وللاعانات الحكومية للحلفاء • فارتفعت الأسعار ، وهبطت القيمة الخارجية للعملة ، وانخفض احتياطى الذهب فى بنك انجلترا على نحو ينذر بالخطر • وأخيرا ، وفى عام ١٧٩٧ ، راجت اشاعات عن غزو فرنسى مما تسبب فى ازدياد الطلب على سحب الودائع من البنك ، فأصدرت الحكومة أوامرها للبنك بوقف دفع أوراقه النقدية بالعملات ، وقد استمر هذا الوقف حتى عام ١٨٢١ • وكانت تلك أول تجربة بريطانية لعملات ورقية غير قابلة للتحويل • ولم ينشأ عن ذلك تضخم مأسوى كما حدث فى بعض البلدان الأخرى التى مرت بظروف مماثلة ، بيد أنه قد حدث ارتفـاع كبير فى حجم الأوراق المالية لبنك انجلترا والأوراق المالية لمصارف الأرياف والكمبيالات ، وكانت هذه ـ لأغراض معينة ـ تعتبر بدائل للنقود وثيقة الصلة بها •

وارتفعت الأسعار الى حوالى ضعف مستواها قبل الحرب ، وهبطت القيمة الخارجية للعملة هبوطا حادا ، وبيع الذهب بأكثر من سعره فى دار سك العملة • وشكلت لجنة برلمانية لبحث ارتفاع سعر سبيكة الذهب ، وكان تقريرها موضع جدل شهير ترد مناقشته فى الفصل الثامن •

وفى نهاية حروب نابليون كان الدين القومى كبيرا دون ريب ، بالنسبة الى ثروة البـلاد كما هو اليوم • ومـع ذلك ، كانت حروب القرن التاسع عشر قليلة ومكلفة نسبيا ، وكانت الحكومة قادرة ـ خلال فترات طويلة من السلم ـ على أن تسدد الدين • وبحلول عام ١٩١٤ انخفض الدين الى ٦٥٠ مليون جنيه استرلينى تقريبا • وزادت بالطبع اشكال الملكية الأخرى زيادة هائلة فى القيمة خلال القرن التاسع عشر ، حتى انه من المحتمل أن الأوراق المالية الحكومية كانت تمثل مجرد ٢ الى ٣ فى المائة من اجمالى الملكية الخاصة • وفى هذه الظروف لابد وأن كان تطور المؤسسات النقدية أقل تأثرا بالتمويل الحكومى عما كان عليه الوضع من قبل وكان أقل تأثرا مرة أخرى فيما بعد • ورغم ذلك ، كانت الأوراق المالية الحكومية تحتل وضعا خاصا جدا فى عالم المال •

وفى سلسلة من عمليات التحويل خلال القرن التاسع عشر تم تبادل عدد من الأوراق المالية الأخرى بسندات الحكومة البريطانية ، وتم تخفيض سعر الفائدة الذى تدفعه الحكومة ، وبلغت سندات الحكومة البريطانية

مبلغ ٥٤٩ مليون جنيه استرلينى من أصل الدين القومى البالغ ٦٥٠ مليون جنيه استرلينى عام ١٩١٤ ، وكان مجرد جزء صغير من مبلغ ١١٠٠ مليون جنيه استرلينى يمثل الأوراق المالية المدرجة فى بورصة سوق الأوراق المالية ، لكنها كانت أكبر الى حد بعيد من أية ورقة مالية واحدة · وكان سوق سندات الحكومة البريطانية أحد أكثر أقسام سوق الأوراق المالية نشاطا ، وهو القسم الذى يمكن أن تتم فيه أكبر المعاملات بأقل التكاليف · وكان من الطبيعى أن تختلف أسعار سندات الحكومة البريطانية على مدى فترات طويلة تماما مع تغيرات فى أسعار الفائدة ، غير أن التقلبات اليومية كانت صغيرة جدا ، وحتى فى أوقات الأزمات المالية كان من الممكن جمع مبالغ كبيرة من المال بسرعة أكبر وبمصاريف أقل عن طريق بيع سندات الحكومة البريطانية بدلا من أية طريقة أخرى · وبالاضافة الى أن المواطنين كانوا يعتبرونها أكثر أنواع الاستثمار الممكنة أمانا ، كانت المصارف ومصارف الأعمال وبيوت الخصم وشركات التأمين وغيرها من الجهات التى قد تحتاج الى جمع المال بسرعة تعاملها على أنها احتياطيات سائلة وكان هناك فى القرن التاسع عشر كتاب مدرسى مشهور حول الأعمال المصرفية جاء به :

« وتعتبر سندات الحكومة البريطانية التى فى حوزتك فى الواقع أوراقا مالية كثيرة جدا لبنك انجلترا فى شكل مستتر الا أن لها هذه الميزة ـ أنها تدر عليك ثلاثة فى المائة بينما من الناحية الرسمية تعتبر جزءا من نقديتك بالصندوق » (١) وليس لسندات الحكومة البريطانية تاريخ محدد للسداد حتى انه بمعايير هذه الأيام يمكن تصنيفها على أنها بالأحرى أصول غير سائلة ، ومع ذلك ، كان سوقها فى ذلك الوقت واسعا جدا وأسعارها مستقرة جدا بحيث تعد بمثابة بدائل وثيقة الصلة جدا بالنقود كوسيلة لحيازة الثروة ·

ولقد تسببت السنوات الخمسون منذ اندلاع الحرب العالمية الأولى فى احداث تغيرات فى النظام المالى والنقدى ـ رغم احتمال عدم وضوحها ـ بنفس قدر أهمية تلك التغيرات التى حدثت فى نهاية القرن السابع عشر ، فقد ورد فى الفصل الأول اختفاء الذهب والفضة من التداول الداخلى ، وظهور الأوراق النقدية غير القابلة للتحويل ، والتخلى عن أى قيد فعال على حجم اصدار الأوراق النقدية · وحدثت تغيرات بالغة الأثر بنفس القدر فى أجزاء أخرى من النظام وكانت مرتبطة ارتباطا وثيقا بحاجة الحكومة الى الاقتراض كما كان الحال فى الماضى ·

---

(١) George Rae, 'The Conuty Banker', 13th impression, J. Murray, 1903, pp. 221-2.

ولقد تسببت الحرب العالمية الأولى فى رفع الدين القومى الداخلى من ٦٥٠ مليون جنيه استرلينى الى أكثر من ٦٠٠٠ مليون جنيه استرلينى ، وفى نهاية السنة المالية ١٩٤٥ ـ ١٩٤٦ بلغ ٢٣٢٦٧ مليون جنيه استرلينى ، وكان بعضه فى حوزة الوكالات العامة ، ولكن من المرجع أن الأوراق المالية الحكومية التى كانت فى حوزة أيادى خاصة تساوى تقريبا نصف اجمالى قيمة الملكية الخاصة · وأعقب عودة السلم تأميم بنك انجلترا وصناعات الفحم والغاز والكهرباء ، والسكك الحديدية واجزاء من صناعة الصلب ، والنقل البرى والجوى وحصل حملة أسهم الصناعات المؤممة على أوراق مالية حكومية بدلا من أسهمهم وتولت الحكومة مسئولية تمويل الاستثمارات الجديدة فى قطاعات الاقتصاد (نهامة هذه · كما تقوم السلطات المحلية باستثمار كبير ، خاصة فى الاسكان ، وفى السنوات الحديثة تعهدت الوكالات العامة من جميع الأنواع بحوالى خمس اجمالى رأس المال الثابت كله · ويمول بعضه من ايرادات التعهدات ذات الصلة ، والبعض عن طريق قروض جمعتها السلطات المحلية فى السوق ، لكن يقع قدر كبير منها على الحكومة المركزية · وفى أغلب سنوات ما بعد الحرب كان لدى الحكومة فائض كبير فى الميزانية لكنه لم يكن من الضخامة بحيث يكفى لتغطية جميع احتياجات استثمارها · وفى الماضى ، اعتادت الحكومة على الاقتراض بمجرد تمويل الحرب أو غيرها من النفقات غير العادية ، وكان استمرار الاقتراض وقت السلم يعتبر علامة على انعدام الكفاءة المالية · ولقد تغير كل هذا من جراء اشتراك الحكومة فى الأنشطة الاقتصادية التى تتطلب استثمارا على نطاق واسع ، فقد أصبحت الحكومة مقترضا منتظما وقت السلم ، وارتفع الأن الدين القومى الداخلى الى اكثر من ٣١٠٠٠ مليون جنيه استرلينى ·

وخلال القرن التاسع عشر ، كان الدين القومى يتكون كله تقريبا من أوراق مالية طويلة الأجل · وفى عام ١٨٧٧ ، وبناء على مشورة وولتر باجيهوت Walter Bagenot ثم استبدال اذن وزارة المالية Exchequerbill باذن الخزانة Treasury bill وهو مستند أبسط مماثل الى حد كبير الكمبيالة التجارية · ومع ذلك كان اصدار هذه الأذون بكميات ضئيلة ، وفى شهر مارس ١٩١٤ كان هناك موجود ١٣ مليون جنيه استرلينى من « سلفيات السبل والوسائل » قصيرة الأجل من بنك الخزانة ٩٥٦ مليون جنيه استرلينى ، هذا بخلاف ما قيمته مليون جنيه استرلينى من « سلفيات السبل والوسائل » قصيرة الأجل من بنك انجلترا · وكان الاقتراض قصير الأجل على هذا النطاق يعد بمثابة

عكس كامل لسياسة الاقتراض التى كانت سائدة فى القرنين الماضيين لكن كان ينبغى للحكومة أن تقترض من أى مكان تستطيعه لكى تجمع مثل هذه المبالغ الضخمة ·

وبشكل عام ، كان الاقتراض من بنك انجلترا يعتبر تضخيما طالما أنه كان يضع فى أيدى المصارف نقدا اضافيا وبالتال يمكنها من زيادة اقراضها · كما وفرت أذون الخزانة أصلا سائلا للمصارف ولغيرها من المؤسسات المالية ، كما أنها قد تخلق مشكلات تتعلق بالتحديد · وبوجود ماقيمته ٩٥٠ مليون جنيه استرلينى من الكمبيالات المستحقة السداد ، فان اكثر من ٧٠ مليون جنيه تستحق الدفع كل أسبوع · واذا لم تستطع الخزانة بيع كميات كافية من الكمبيالات الجديدة فانها كانت تضطر اما الى رفع سعر الخصم بشكل يكفى لاجتذاب المال الضرورى (وهو ما قد يتضمن أسعارا عالية جدا) واما أن تقترض من بنك انجلترا ·

ولهذا السبب كان كبار مسؤولى الخزانة ، كارهين للكمبيالات الى حد بعيد ، وبذلت جهود كبيرة خلال الفترات التى تخللت الحرب لخفضها · وحتى رغم ذلك ، كانت هناك كمبيالات تزيد قيمتها على ٢٦٠ مليون جنيه استرلينى فى السوق فى شهر مارس عام ١٩٣٩ · ولقد تسببت الحرب العالمية الثانية والسنوات القليلة التى أعقبتها مباشرة فى لجوء متجدد لتمويل الكمبيالات ، ففى أوائل الخمسينات أرتفع اصدار أذون الخزانة ، ووصل فى ذروته الموسمية فى شهر ديسمبر الى ٣٥٠٠ مليون جنيه استرلينى تقريبا وأحيانا أكثر من ذلك · ومع ذلك ، كان هناك تقريبا خفض كبير منذ عام ١٩٦٠ ، وفى شهر ديسمبر ١٩٦٨ كان المبلغ المستحق السداد أزيد قليلا وحسب من ١٧٠٠ مليون جنيه استرلينى وتم التغلب على مشكلة التجديد عن طريق ترتيب مع سوق الخصم يتعهد أعضاؤه بمقتضاه بالاكتتاب بكامل المبلغ الذى تقدمه الخزانة · ولم يكن باستطاعتهم سوى منح هذا التعهد لأنهم كانوا على ثقة من الحصول على النقد اللازم ، وكملاذ اخير ، يضمن بنك انجلترا ذلك اذ سيقوم بشراء الكمبيالات من السوق · ورغم هذا ، لم يكن ذلك فى استطاعة بنك انجلترا فى الوقت الذى يقف فيه كمراقب لمقادير النقد الموجودة فى أيدى النظام المصرفى · ومن هنا حدث تحول فى التركيز على السياسة النقدية ، من الرقابة على نسبة النقد لدى المصارف الى الرقابة على « نسبة السيولة » لديها ، كما هو موضح فى الفصل الثالث · وأما أذون الخزانة والقروض قصيرة الأجل التى تمنحها المصارف لتمكين سوق الخصم من حيازة أذون الخزانة فتعتبر « أصولا سائلة » بالمعنى التقنى ، بحيث

أنه كلما كان حجم أذون الخزانة أكبر ارتفعت نسبة سيولة المصارف . وهكذا فان مشكلة التوفيق بين كثافة الاقتراض الحكومى قصير الأجل وبين الرقابة الفعلية على النظام المصرفى قد انتقلت بدلا من أن تجد حلا . وهى فى واقع الأمر جزء من مسألة أوسع للسياسة النقدية سوف يتعين مناقشتها فى الفصل التاسع .

وفيما يتعلق بمسألة بيع الأوراق المالية المدرجة فى بورصة الأوراق المالية ، اضطرت الحكومة مرة أخرى الى التخلى على التقليد المتبع وهو اصدار أوراق مالية طويلة الأجل ، وأصدرت نوعية من شتى أنواع القروض التى تناسب احتياجات شتى أنواع الحائزين . وأثناء الحرب العالمية الأولى قامت الحكومة بثلاثة اصدارات للاوراق المالية طويلة الأجل بشروط غير مواتية تزيد فى كل مرة متعاقبة ، وعرضت على المكتتبين فى الاصدارات الأولى - على نحو لا يتصف بالحكمة دون شك - حق التحويل الى أية اصدارات لاحقة قد تتم . وكانت ميزات التحويل من الضخامة بحيث قام كل مكتتب تقريبا بممارسة هذا الحق وبذا أصبحت هذه القروض الثلاثة كلها مركزة فى قرض الحرب فى فبراير ١٩١٧ ومقداره ٢٠٠٠ مليون جنيه استرلينى ونسبته ٥ فى المائة . وفى عام ١٩٣٢ تحولت النسبة الى ٣ر٥ فى المائة قرض حرب . وهى لا تزال تعتبر الى حد بعيد أكبر كتلة واحدة من الأوراق المالية المدرجة فى بورصة الأوراق المالية . ولم تكن هذه القروض الكبيرة الطويلة الأجل مكلفة وحسب وانما تسببت أيضا فى وجود تقنية فى تحويل أموال كثيرة جدا فى وقت قصير ، ولذلك تحولت السلطات الى اصدار نوعية من القروض قصيرة ومتوسطة الأجل بكميات أصغر وتكررت هذه السابقة خلال الحرب العالمية الثانية وبعدها .

وفى عملية احصاء اصدارات الصناعات المؤممة (التى تعتبر عمليا غير قابلة للتمييز بينها وبين اصدارات الحكومة) - وانما باستبعاد الأوراق المالية للسلطات المحلية - يكون هناك أكثر من أربعين نوعا منفصلا من الأوراق المالية الحكومية مدرجة ببورصة الأوراق المالية ، ويتنوع أغلبها بين ١٠٠ مليون جنيه استرلينى و ١٠٠٠ مليون جنيه استرلينى فى المبلغ وتزيد قيمتها الأسمية الاجمالية على ١٩٠٠٠ مليون جنيه استرلينى . وهناك ستة أنواع من الأوراق المالية بقيمة اجمالية تصل تقريبا الى ٣٦٠٠ مليون جنيه تعتبر قابلة للسداد باختيار الحكومة ، ولكن دون أى تاريخ محدد للسداد ، وتضم هذه الأوراق المالية ٢ر٥ فى المائة سندات الحكومة البريطانية و ٣ر٥ فى المائة قروض حرب ، والباقى

تواريخ سداد نهائية تتراوح بين أشهر قليلة قدما الى شهر أيلول سبتمبر عام ٢٠١٢ م · ولا يوجد الآن سوى سنتين بين الوقت الراهن وعام ١٩٨٤ هو الموعد الذى لن يصل فيه على الأقل اصدار واحد كبير الى تاريخ سداده النهائى · وهكذا فان الدين القومى المدرج بالقائمة الرسمية يقدم نطاقا من الأصول ذا سيولة متنوعة جدا ، وكما ظهر فى الفصل الثالث ، تعتبر أقصر الأوراق المالية تاريخا بدائل جيـدة تمـاما للنقود كوسيلة لحيازة الثروة ، وتستخدمها ، المؤسسات المالية استخداما واسع الانتشار ·

وتعتبر ادارة الأوراق المالية فى حد ذاتها بمثل هذا الحجم الضخم مشكلة هائلة · اذ أن الأعمال العادية للادارة ، بما فى ذلك اصـدار الأوراق المالية الصافية وتسجيل التحويلات ودفع أرباح الأوراق المالية ، تتم كلها ـ كما هو الحال منذ بداية الدين القومى تقريبا ـ عن طريق بنك انجلترا · وأما المعاملات فى سوق الأوراق المالية نيـابة عن المصـالح الحكومية فكانت تتم عن طريق سمسار الحكومة الذى يعتبر بالتقـاليد قديمة الأمد شريكا رئيسيا لمنشأة قديمة جدا لسمسرة الأوراق المالية ، هى مولنيز وشركاه ·

ولقد زادت سلطة الحكومة فى السوق زيادة عظيمـة من جـراء الحقيقة التى مفادها أن فى حوزة شتى المصالح الرسمية مبالغ كبيرة من الدين القومى · وترجع هذه الممارسة الى انشاء « رصيد استهلاك الدين » لسـداد الدين عن طريق المـدعو بيت الأصـغر (Pitt) عام ١٧٨٦ ، اذ كان بيت « يقوم بمدفوعات ربع سنوية من العائدات الى هيئة المفوضين لخفض الدين القومى ، وكان من المقرر استثمار هذه المدفوعات فى الأوراق المالية الحكومية ودفع فوائدها لهيئة المفوضـين لاعادة استثمارها · وكانت النية تتجه الى استمرار هذه العملية الى أن يتم شراء الدين كله ومن ثم تلغى الأوراق المالية · ولم يكن انتهاء سداد الدين ممكنا مطلقا من الناحية العملية ، بل أنه بعد الحروب النابليونية لم يعد لانتهاء السداد الصفة المثالية · ولا تزال هناك أرصدة استهلاك الدين لسداد أوراق مالية معينة ، غير أن اداراتها لا تشكل سوى جزء صغير جدا من المعاملات الرسمية ولا تزال اللجنة قائمة لكنها لا تجتمع مطلقا ، وأما أعمال مكتب الدين القومى فيقوم بالاشراف عليها مسؤول يدعى مراقبا ويعمل بتعاون وثيق جدا مع كبار مسـؤولى بنـك انجـلترا ووزارة الخزانة ·

ولقد زادت حيازات الحكومة من أوراقها المالية الخاصة بها وذلك بسبب تنامى مصارف ادخار البريد واقتسام أموال العملاء والتى يعهد

بمبالغها الى هيئة المفوضين بالاضافة الى مبالغ التأمين القومية ومبالغ كثيرة أصغر · كما أن هناك قدرا كبيرا جدا من الأوراق المالية الحكومية فى حوزة ادارة الأرصدة التابعة لبنك انجلترا · وتعتبر هذه المصالح الرسمية مجتمعة ـ والمعروفة عموما فى المدينة على انها « الادارات » ـ حائزة لأكثر من ٦٠٠٠ مليون جنيه استرلينى من الدين القومى المدرج بالقائمة الرسمية ، الى جانب مبالغ كبيرة من أذون الخزانة وغيرها من الأوراق المالية غير المدرجة بالقائمة الرسمية ·

واذا كانت السلطات مهيأة لتشغيل هذه المبالغ بفعالية كافية لاستطاعت ـ وقتما تشاء ـ احداث تغيرات فى كميات شتى أنواع الأوراق المالية المتاحة للجمهور ، وبذا تؤثر فى سيولة الاقتصاد ونمط الفائدة · وواقع الأمر أن الحكومة كانت معارضة لأن تفعل أى شىء قد يفسر على انه « مضاربة لتنشيط السوق » وكانت عمليات الادارات موجهة بدرجة كبيرة الى المساعدة فى اصدار أوراق مالية جديدة وسداد تلك التى حل أجل استحقاقها ومنع التقلبات العنيفة فى الاسعار · ويعتبر الاهتمام الرئيسى للسلطات هو الحفاظ على ثقة الجمهور فى الأوراق المالية حتى تستطيع الحكومة الاعتماد على السوق كمصدر مستمر للاموال ، والسلطات دائما على استعداد ، وتوافقه فى الواقع الى بيع الأوراق المالية عندما تسمح ظروف السوق ، الا أنها ستعيد الشراء أيضا فى بعض الأحيان بمقادير كبيرة وذلك لمقاومة هبوط غير مرغوب فى الأسعار ·

وعادة ما تكون الاصدارات الجديدة للاوراق المالية الحكومية على هيئة مجموعات من مئات عديدة من الملايين ، على نحو أكبر بكثير مما يستطيع السوق استيعابه فورا ، ومن هنا ، عادة ما يكون جزء كبير من الاصدارات الجديدة ، قد أكتتبت فيه الادارات (التى تخفض فى المقابل بكميات أصغر عندما يرتفع الطلب · وبالمثل ، حينما تقترب الأوراق المالية من آجال استحقاقها ، يقوم سمسار الحكومة بشرائها نيابة عن الادارات بحيث أنه بحلول وقت السداد ، يكون هناك جزء كبير من الأوراق المالية فى الأيدى الرسمية بالفعل ، ويجرى تبسيط عملية السداد أو التحويل تبسيطا كبيرا ·

وعادة ما يكون تعامل المصارف وغيرها من المؤسسات المالية الحكومية على نطاق كبير جدا ـ احيانا عدة ملايين فى ورقة مالية واحدة · وحتى عن طريق آلية التنظيم الفائقة لسوق الأوراق المالية ، لا يمكن اتمام صفقات من هذا الحجم دون مخاطرة حدوث اضطراب كبير فى الأسعار ، ويعتاد سمسار الحكومة على منع التقلبات غير اللائقة بدخوله كبائع عندما يكون هناك مشتر كبير خاص ويكون

هناك نقص فى الأوراق المالية فى السوق ، وبالعكس · ومع ذلك تتخذ السلطات جانب الحذر فى تصميمها على أنها ببساطة تقلل من حدة التقلبات قصيرة الأجل وأنها لا تحاول التأثير فى الاتجاه طويل الأجل للاسعار · فعلى سبيل المثال ، ذكر بنك انجلترا عام ١٩٦١ أنه « ليس من ممارسة السلطات أن تساند الأسواق ذات المخاطر القليلة من حيث المحافظة على ثبات الأسعار فيها فى أى مستوى معين ، وأن السلطات ستواصل اهتمامها بضمان ظروف سوقية على نحو منتظم حتى يمكن استمرار التعاملات فى السعر ، وأن الأسعار ستستمر فى الاعتماد على الظروف العامة للسوق » ·

ولقد حثت لجنة راد كليف السلطات على اتخاذ خط أكثر ايجابية وركزت على أهمية الدين القومى فى علاقته بسيولة الاقتصاد ، وقوة اقراض المؤسسات المالية ، وبالتالى قوة انفاق المجتمع ، وذكرت « أن ادارة الدين أصبحت فرصة للسلطات النقدية فى مهمتها المتعلقة بالتأثير فى ضغط اجمالى الطلب ·

وسوف يتعين مناقشة امكان استخدام ادارة الدين بهذه الطريقة فى الفصل التاسع · ومع هذا ، قد يعن لنا أن نذكر هنا أن قدرة الحكومة على تعمد استخدام ادارة الدين كوسيلة للرقابة النقدية تتوقف على كونها قادرة على الوفاء باحتياجاتها المالية أما من الايرادات أو عن طريق الاقتراض بطرق لا تتعارض مع سياستها النقدية · وفى هذا الصدد لا يعتبر الوضع مختلفا اختلافا كبيرا عما كان عليه فى الاقتصاد الأكثر بدائية بكثير · ان حاكم الدولة الذى يعانى من ضغوط شديدة وتتوفر لديه نقدية معدنية نقية قد يعرف أن عليه الاحتفاظ بعملة سليمة ، بيد أنه اذا فشل فى تغطية نفقاته بأية طريقة أخرى فقد يضطر الى خفض قيمة العملة · والمكافىء العصرى لخفض قيمة العملة هو الافراط فى اصدار عملات ورقية غير قابلة للتحويل ، والافراط فى الاقتراض من النظام المصرفى ، الذى يؤدى الى توسيع امداد النقود ، والافراط فى الاقتراض على أذون الخزانة أو غيرها من الالتزامات قصيرة الأجل ، وهى الوسائل التى تعتبر بدائل وثيقة الصلة بالنقود ويزيد من قوة اقراض النظم المصرفى · فاذا ما استطاعت حكومة ما أن تغطى جميع احتياجاتها المالية اما من الايرادات أو عن طريق الاقتراض دون اللجوء الى النظام

المصرفى فانها تكون فى موقف يمكنها من تنظيم امداد النقود والبدائل الوثيقة الصــلة بالنقود وذلك بحكمها على احتياجات الاقتصـــاد ٠ وأما اذا لم تستطع الوفاء باحتياجاتها المـــالية من الايرادات أو عن طريق الاقتراض طويل الأجـل خارج النظام المصرفى ، فأنهـا تتعرض دائما لخطورة انقيادها لمكافىء أو آخر من المكافئـات العصرية لخفض قيمة العملة ، وفى هذه الظروف تفقد « السياسة النقدية » معنـاها ، ويتقرر تصرف النظام النقدى لا عن طريق أحكام اقتصادية مدروســة ، وانما عن طريق المقتضيات المالية للخزانة ٠

الفصل السادس

الأسواق المالية
وأسواق رأس المال

- الأسواق المالية المبكرة
- بورصة لندن
- الكمبيالة فى العصور الوسطى
- سوق امستردام
- اصول الشركات المساهمة
- سوق الخصم
- بنية سوق راس المال البريطانى

حيث ان النقود تشكل جزءا من رأس مال حائزيها ، كما تشكل الوسيلة التى تباع وتشترى بها أشكال رأس المال الأخرى ، فقد يبدو من الشذوذ التمييز بين أسواق النقد وأسواق رأس المال ، غير أن هناك تقاليد طويلة الأمد وراء هاتين العبارتين · ورغم ذلك ، لسوء الحظ ، لا تستخدم أى من التسميتين على نحو متسق اتساقا كاملا ، اذ يميل المؤرخون الاقتصاديون الى استخدام المصطلح « سوق النقد » للدلالة على سوق الالتزامات قصيرة الأجل ، والمصطلح « سوق رأس المال » للدلالة على سوق القروض ذات الأجل الطويل · ومع ذلك أصبح المصطلح « سوق النقد » فى النظام المالى البريطانى الحديث مصطلحا تقنيا للسوق بالنسبة للقروض قصيرة الأجل جدا بين شتى أنواع المصارف وبيوت الخصم ، بينما يستخدم المصطلح « سوق رأس المال » بمعنى اكثر بكثير فى عموميته لكى يغطى كامل نطاق الاقتراض والاقراض · ورغم ذلك ، يوجد شيء واحد واضح · فقبل أن نتحدث عن السوق لابد أن يكون لدينا عدد من التجار الذين يقومون بأعمال التدفق المنتظم للمعاملات ولهم نوع ما من الاتصال المنظم ببعضهم البعض · واذا ما تخيلنا مجموعة من مقرضى النقود يتعامل كل منهم على نحو منفصل مع عملائه ، فان ذلك لا يشكل سوقا ، كما لا تشكله نقابة مخصصة تتشكل أحيانا من الأثرياء لجمع قرض لعاهل معسر من عواهل العصور الوسطى ·

ولقد أدركنا سلفا أنه فى الامكان تتبع آثار العديد من مهام الأعمال المصرفية الحديثة منذ عصر أثينا القرن الخامس على الأقل · وكان أصحاب مصارف العالم القديم يميلون الى التجمع فى مكان واحد ، ومن المفترض أن كان لهم نوع من الاتصال مع بعضهم البعض · ويظهر أن أكثر المعاملات تنظيما كانت فى تبادل عملة بأخرى (وهو ما نطلق عليه الآن سوق العملات الأجنبية) والتى سوف تناقش فى الفصل السابع · ومع ذلك ، لا يوجد دليل على وجود معاملات سواء فى الديون قصيرة الأجل أو طويلة الأجل ، ولذلك لا نستطيع أن نتحدث عن سوق النقد أو سوق رأس المال ، واذا فرض وأن تواجد أى من هذين السوقين ، فلابد وأن كان فى شكل بدائى جدا ·

ان تطور أسواق النقد وأسواق رأس المال المنظمة لا يتطلب فقط وجود أناس لديهم رأس مال وعلى استعداد للاقتراض أو الاقراض ·

وانما يتطلب كذلك أنواعا من الالتزام يمكن تحويلها بسهولة من فرد الى اخر ٠

وكما اتضح من الفصل الأول ، كان أصحاب مصارف الايداع فى العصور الوسطى فى ايطاليا واسبانيا يقومون بتحويل الأرصدة المصرفية من حساب الى آخر عن طريق مستندات مكتوبة كانت تعتبر بمثابة الطليعة للشيك العصرى ، وخلال القرن الرابع عشر قام بعض أصحاب تلك المصارف بتطوير نظام مقاصة فيما بينهم ٠ وكان كل مصرف طرف فى هذا الترتيب يحتفظ بحساب مع المصارف الأخرى كلها ، وعندما كان أحد عملاء المصرف يسحب شيكا مقبول الدفع لعميل مصرف آخر ، يقوم هذا المصرف الثانى بقيد المبلغ فى الحساب الدائن لعميله ويقيد المبلغ فى الحساب المدين للمصرف الذى قام عميله بسحب الشيك ٠ ومع ذلك ، توجد لهذا الترتيب جوانب مشتركة مع غرفة مقاصة المصارف الحديثة أكثر مما له من جوانب مع سوق النقد الحديثة ٠

وغالبا ما كانت أسهم آل مونتى فى المدن الايطالية فى العصور الوسطى تشترى وتباع ، لكن ربما كان أول سوق مالى حديث معترف به هو سوق التعامل فى الكمبيالات ، وكانت المعاملات النموذجية فى كمبيالة العصور الوسطى عبارة عن بيع التزام بالعملة المحلية لدفع مبلغ محدد بعملة أخرى فى وقت ما فى المستقبل ٠ وهكذا كانت هذه المعاملات تشتمل على كل من تعاملات آجلة وتعاملات فى العملة الأجنبية ويظهر أدناه مثل حديث (بأسماء وهمية) لهذا النوع من الكمبيالات المسحوبة مقابل شحن بضائع ٠ فاذا ما قامت هيئة ممتلكات الشاى ببيع هذه الكمبيالة الى بنك آسيا (كما هو مفترض) فى مقابل روبيات ايسلانديا ، يكون للصفقة المحتويات الأساسية لكمبيالة العصور الوسطى ، ولكن بوجود فرقين اثنين مهمين :

أولا : تعتبر الكمبيالة الحديثة صكا قابلا للتفاوض بشأنه بالمعنى الموضح فى الفصل الأول (١) ، وكانت كمبيالة العصور الوسطى قابلة للتحويل ، غير أن المشترى لم يكن يحصل بالضرورة على سند ملكية من أية جهة أفضل من الشخص الذى اشترى منه ، وفى حالة التخلف عن الدفع تصبح حقوقه عرضية للشكوك وتنوعت الأعراف بالنسبة لهذه النقاط من مكان لآخر ، غير أن القابلية الكاملة للتفاوض لم تكن قد ترسخت حتى نهاية القرن السابع عشر ٠

---

(١) انظر الفصل الثانى ٠

وثانيا : يقوم المصرف الحديث بمعالجة هذه الصفقة بتحويل العملة الأجنبية الى عملة محلية بسعر الصرف السائد فى السوق ، ثم يفرض سعر خصم (مرة أخرى رهنا بالسوق) للائتمان الذى مدده بدفع نقد لحق استلام الدفع فى المستقبل · ولم تكن أسواق العصور الوسطى منظمة بما فيه الكفاية لامكان اتمام هذا الاجراء ، وحتى وان كانت كذلك ، كانت تعتبر أسواقا مرابية · ولابد أن السعر الذى يدفعه صاحب البنك فى العصور الوسطى للكمبيالة كان يتضمن كلا من عنصر فائدة أو خصم ، ودفعا على خدماته كتاجر فى العملات ، غير أن هذين الجانبين كانا غير قابلين للانفصال · وعندما كان صاحب المصرف يشترى كمبيالة كان يحصل بعد فترة من الزمن على مبلغ معروف بالعملات الأجنبية ، ثم كان عليه أن يعكس العملية بشراء كمبيالة فى المركز الأجنبى تخوله استلام دفع بعملته هو الخاصة به · ويتوقف مدى هذا المكسب النهائى ـ أو الخسارة ـ على الشروط التى يستطيع أن يتعهد بها فى هذه الصفقة الثانية ، وحيث ان أسعار الصرف فى العصور الوسطى كانت عرضة لتقلبات عنيفة ، لا سيما فى غيبة سوق آجل منظم ، فلم يكن بمقدوره أن يعرف هذه الشروط فى وقت الصفقة الأصلية · وكان مجرد عدم اليقين هذا هو الذى يعد بمثابة توفيق بين معاملات الكمبيالة وبين قانون كنيسة العصور الوسطى ·

ويعتقد بعض الثقاة ـ استنادا الى مراجع أدبية ـ أنه ربما كانت هناك وثائق مماثلة للكمبيالات مستخدمة فيما بين العرب فى القرن التاسع ، لكن أول دليل وثائقى يأتى من سجلات موثقى البندقية فى منتصف القرن الثانى عشر ، والتى تشتمل على عدد من العقود يدفع فيها مبلغ من المال مقابل التزام بدفع مبلغ محدد بعملة أخرى فى وقت لاحق · وكان عقد التوثيق مختلفا جدا فى الشكل عن الكمبيالة ، لكنه كان يتضمن الصفقة المركبة من الائتمان والعملات الأجنبية وهو التركيب الذى يعتبر تركيبا نموذجيا لكمبيالة العصور الوسطى ، ويذكر زعيم الثقاة فى هذا الموضوع أن الفرق بين الاثنين كان فرقا فى الشكل لا غير · ومن المرجح أن التغير فى الشكل قد بدأ بارسال خطاب مع عقد التوثيق بوضع الشروط الرئيسية للصفقة بألفاظ أبسط وأقل تعقيدا ، وبعد فترة وجيزة حل الخطاب محل وثيقة التوثيق · ونظرا لندرة السجلات يعتبر توقيت هذه العملية غامضا لكن يحتمل انها بدأت فى القرن الثالث عشر واكتملت أثناء القرن الرابع عشر ·

وتتخلف التقنيات المالية فى شمالى أوربا وراء التقنيات المالية

البحر المتوسط ، لكن بحلول القرن الرابع عشر أصبحت بروج (*) مركزا ماليا وتجاريا هاما يتردد عليه تجار جنوا والبندقية وفلورنسا ولوكا فضلا عن تجار ألمانيا وفرنسا وانجلترا · وأقام التجار الجنويون والبنادقة والفلورنسيون قنصلياتهم فى ميدان دى لابورص Place de la Bourse الذى اشتق اسمه من حانة تمتلكها عائلة فادى بورص · وأصبحت الحانة مكان اجتماع عام للتجار ومركزا لتجارة الكمبيالات · وعندما قامت مدينة أنتويرب ببناء مكان اجتماع للتجار فى القرن الخامس عشر سمى هذا المكان بورص ، ومنذ ذلك الوقت شاع استخدام هذا الاسم اشارة الى التبادل ·

وفى نحو عام ١٣٤٠ كتب ايطالى يدعى بيجولوتى كتيبا تجاريا يوضح أن سوق كمبيالات بروج كان سوقا عالى التنظيم بالفعل له سماسرة محترفون يجمعون بين البائع والمشترى ويتقاضون عمولات على خدماتهم · بل أن شكل الكمبيالة أصبح بنهاية القرن الرابع عشر عصريا على نحو مذهل · ومن الطبيعى أن تندر الوثائق التجارية من هذا النوع العتيق ، لكن بقيت مجموعة كبيرة من محفوظات فرانشيسكو داتينى Francesco Datini (١٣٣٥ – ١٤١٥) الذى كان تاجرا وصاحب مصنع ملابس وصاحب مصرف، وكان مقره الرئيسى فى براتو(**) وله فروع فى فلورنسا وبيزا وأفينيون وبرشلونة وفالنسيا وبالما · وفيما يلى ترجمة لكمبيالة مسحوبة على فرع برشلونة · عن طريق أحد مراسلى داتينى فى بروج وهو شركة جيوفانى أورلاندينى وبييرو بينزينى وشركاهما ·

باسم الرب ، آمين

١٢ ديسمبر ١٣٩٩

ادفعوا فى الوقت المحدد عرفا أو قانونا بموجب هذه الكمبيالة الأصلية الى دومينيكو سانشيو ستمائة ايكو (***) بسعر ١٠ و ٥ (برشلونة) لكل ايكو وهذه الـ ٦٠٠ ايكو
شلن بنس

شلن بنس
بسعر ١٠ و ٥ بنس لكل ايكو هى القيمة المستلمة (هنا) من يعقوب جوسكو وتحميلها لحسابنا ·

والرب معكم ·

(★) مدينة شمالى غرب بلجيكا ·

(★★) مدينة فى مقاطعة توسكانيا (فلورنسا) شمال وسط ايطاليا ·

(★★★) ايكو ecu اية عملة من شتى العملات الذهبية أو الفضية الفرنسية لاسيما الكراون الفضى فى القرنين ١٧ ، ١٨ م ·

جيوفانى أورلانديني وبييرو بنزيني وشركاؤهما
فى بروج

وبغض النظر عن الابتهال الورع للرب وركاكة الصياغة ، لا يوجد سوى فرقين اثنين هامين بين هذه الكمبيالة والكمبيالة الحديثة الموضحة فى صفحة (١٤٦) · فهذه الكمبيالة مسحوبة لصالح شخص مسمى ، وليس لأمر ، ويظهر أنها قد سحبت مقابل دفع نقود بدلا من بيع سلع · لقد اقترض أورلانديني وبنزيني وشركاؤهما مبلغ ٦٠٠ ايكو من يعقوب جوسكو وسددوا الدين بأن جعلوا مراسلهم فى برشلونة يدفع مبلغ ٣١٢ جنيها استرلينيا و ١٠ شلنات (برشلونة) الى دومينيكو سانكو (الذى يفترض أن جوسكو مدين له بالمال) · وكان هذا النوع من المعاملات ـ المعروف الآن بالكمبيالة المالية ـ شائعا جدا فى العصور الوسطى ، كما يحدث الآن · ومكتوب على ظهر كمبيالة داتيني « مقبولة ، ١١ يناير ١٤٠٠ ، فرانشيسكو دا براتو وشركاه ، برشلونة » ، ومرة أخرى بمطابقة صارمة مع الممارسة العصرية (١)

وكانت التطورات التى طرأت على الكمبيالة المالية فى أواخر العصور الوسيطة عبارة أساسا عن توسيع نطاق الوسائل المستخدمة المتقدمة جدا آنذاك والتى كانت مستخدمة خلال القرن الرابع عشر فى المدن الايطالية وفى بروج · وفى القرن السادس عشر كانت أنتويرب وليون وجنوا ومعارض كاستايل بمثابة مراكز رئيسية مع وجود أسواق أصغر ، وانما أهم ، فى روبين وباريس ، وهامبورج وفرانكفورت وستراسبورج ، والبندقية وفلورنسا وروما وبولونيا ، وسيفيل وفالادوليد · وفى نهاية القرن السادس عشر تزايدت اهمية امستردام بسرعة شديدة ، وفى نفس الوقت على وجه التقريب ، بدأت لندن ، وانما ببطء ، تصبح مركزا ماليا من تلقاء نفسها بعد أن أمضت زمنا طويلا فى ذلك بروج أولا ثم أنتويرب ·

وكما ظهر فى الفصل الخامس ، لم يكن هناك الكثير من الاقتراض العام طويل الأجل خلال العصور الوسطى ، اذ ان فكرة تقسيم المنشأة التجارية الى أسهم كانت مألوفة بما فيه الكفاية ولا شك أن تلك الأسهم قد انتقلت من مالك الى آخر ، بيد أنها لم تتخذ شكلا ملائما للمعاملات

R. de Roover, Money. Banking and Greelit in Medieval Bruges, Cambridge, Mass, 1948, p. 72.

« النقود والأعمال المصرفية والائتمان فى بروج العصور الوسطى » ·

المنظمة الى أن تطورت الشركة المساهمة فى انجلترا وهولندة خلال النصف الثانى من القرن السادس عشر · ولذلك لم تكن هناك سوق بالتزامات طويلة الأجل ـ عامة كانت أو خاصة ـ قابلة للمقارنة بأسواق الكمبيالات المنظمة تنظيما عاليا فى بروج وليون وأنتويرب ·

وفى الأعوام المبكرة من القرن السابع عشر تنامت فى أمستردام سوق منظمة فى أسهم الشركات الهولندية لشرق وغرب الهند ، وطبقت بعض التقنيات المطورة فى أسواق السلع على التعاملات فى الأسهم وكان من شأن طول الرحلات وندرة وصول السفن وعدم التيقن من وصولها وغيبة أخبارها التى تكاد أن تكون منقطعة أثناء تواجدها فى البحر ، أن سببت تنوعا كبيرا فى أسعار السلع المستوردة لاسيما السفن التى تصل من الشرق بعد رحلة طويلة · وسعى التجار الى حماية أنفسهم من هذا النوع من التقلبات عن طريق عقود آجلة · وعمليات خيارية آجلة · ويعتبر العقد الآجل اتفاقا لشراء أو بيع كمية محددة فى وقت محدد فى المستقبل بأسعار يتم الاتفاق عليها عند تحرير العقد ، ومن الناحية الأخرى ، تعتبر المعاملة الخيارية الآجلة مجرد اعطاء المشترى الحق فى شراء أو بيع كمية محددة بسعر متفق عليه اذا ما رغب فى ذلك ، ولا يقوم المشترى بشراء معاملته الآجلة الا اذا تحركت الاسعار لصالحه ·

ويتيح هذان النوعان من العقود الفرصة للمضاربة وكان الهولنديون مضاربين محنكين فى أى شئ ابتداء من الأوراق المالية والأسهم وانتهاء بأبصال زهور التيوليب · وجذبت المضاربة فى أسهم شركة الهند الشرقية الانتباه العام منذ وقت مبكر يرجع الى عام ١٦٠٩ ، وفى الربع الثالث من القرن السابع عشر كانت هناك سوق منظمة تنظيما عاليا بصفقات وعمليات آجلة وسماسرة متخصصين فى تعاملات الأسهم وأيام دورية للمحاسبة لتسوية الصفقات الآجلة ·

وخلال القرن السابع عشر ، أدهشت مدينة أمستردام وحكومة المقاطعات المتحدة عالم المال بالسهولة التى تستطيع بها عقد قروض كبيرة بأسعار فائدة منخفضة تصل الى ٤ فى المائة · وحتى عام ١٦٧٢ كانت هذه القروض قابلة لأن تقبض بسعر التعادل ، ولذا كانت الفرصة ضئيلة للشراء والبيع فى السوق ، غير أن الحرب مع فرنسا أجبرت الحكومة على سحب هذا التسهيل وسرعان ما نشأت سوق للأموال العامة تستخدم تقنيات التعامل المطبقة على الأسهم بالفعل · وهكذا وجدت أسهم بنك انجلترا واصدارات الأوراق المالية المبكرة للحكومة البريطانية سوقا جاهزة فى امستردام ، وأصبح الهولنديون ـ خلال أغلب القرن الثامن عشر ـ حائزين رئيسيين للدين القومى البريطانى ·

وفى منتصف القرن السادس عشر وصلت انجلترا الى ما وصفه البروفيسور تاونى « مرحلة شبه رأسمالية وسطا بين الآلية المالية المتخصصه فى اواخر القرن السابع عشر والعملية العارضة المتعلقة بالاقراض برهن التى كانت اكبر خصائص العصور الوسطى رغم انه قد صاحبها طبعا عمليات أكبر · ولقد بدأ استخدام مصطلح « صاحب المصرف » لوصف المتعاملين فى الائتمان الدولى وفى العملات الأجنبية ، لكن لم تكن القروض الداخلية قد أصبحت بعد مهنة متخصصة مرتبطة بأنواع معينة من التجارة أو بمجموعة من المؤسسات كما أصبحت فى القرن التالى ، فمن الطبيعى أنها كانت مجازفة اعتاد عليها الموسرون من التجار أو المزارعين فى الفترات التى تتخلل أعمالهم العادية كوظيفة فرعية » ·

ومع ذلك ، كان هناك عدد متزايد ممن يملكون مالا للاقراض ، وطلب متزايد على القروض ، سواء من اصحاب الأرض غير القادرين على توسيع ايراداتهم لمجابهة الارتفاع فى الأسعار أو من المتاجرين والمصنعين الذين كانت تتوفر لهم فرصة الربح من المزيد من رأس المال بشكل أكبر مما يستطيعون تقديمه من مواردهم · وكانت هناك مجموعة واحدة على الأقل ، وهى مجموعة الكتبة العموميين ، التى كانت تتحرك بالفعل نحو وضع الوسطاء المتخصصين · فقد اعترف بالكتبة العموميين كحرفيين منذ القرن الرابع عشر على الأقل وكانت مهنتهم الأصلية هى كتابة الوثائق القانونية بما فى ذلك عقود الرهونات وغيرها من عقود القروض · وفى عصر يتصف بالأمية بشكل كبير ، كانت مهارتهم بمثابة قوة ، وساعدتهم تلك القوة على الاعتياد على سوق الأرض واجراء اتصالات مع نوعية من المقترضين والمقرضين · ولقد تدرجوا من مجرد نوع متخصص من الكتبة الى مستشارين ماليين ، ولم تكن هناك سوى خطوة قصيرة ليتحولوا من مستشارين ماليين الى وكلاء او سماسرة يجمعون بين المقترضين والمقرضين · وبنهاية القرن السادس عشر ، لم يفعلوا ذلك فحسب وانما كانوا أيضا يقبلون الأموال التى كان عملاؤهم يعهدون بها اليهم ويعيدوا اقراضها · وفيما يلى نقد لاذع يصف تجارتهم :

ان الكاتب العمومى لهو الأداة التى يصنع بها الشيطان نطاق عالم الربا هذا الشرير ، ومكافأته عن عمله عبارة عن جائزة من الصوف الجيد · اذ له ـ أولا ـ نصيب معين من رئيس الشياطين الذى يمتلك

---

(١) R. H. Tawney ، مقدمة لـ « مناقشة حول الربا » تاليف T. Wilson ، لندن ، ١٩٢٥ ، ص ٨٧ ·

المال ··· وثانيا له قدر كبير من الربا لنفسه من المقترض أكبر من القدر الدى يسمح به لصاحب المال · وثالثا ، ليس له أقل دور فى الكتابة فيما بين الاثنين (١) ·

وهناك تطوران آخران هامان حدثا فى أواخر القرن السادس عشر وأوائل القرن السابع عشر وهما انشاء عدد من الشركات المساهمة وتقديم الكمبيالة الداخلية · وكانت أول شركة مساهمة انجليزية هى « حرفة وجماعة التجار المغامرين لاكتشاف الأقاليم والممالك والجزر غير المعروفة » ، وتعرف عموما بالشركة الروسية وقد أنشئت عام ١٥٥٣ ، وفى عام ١٥٦٨ أنشئت شركتان هامتان للتعدين وللأعمال المعدنين هما : شركة المناجم الملكية وشركة المعادن والبطاريات ، وفى عام ١٦٠١ أنشئت شركة الهند الشرقية · ولقد تم انشاء عدد كبير من الشركات فى ظل حكم آل ستيوارت للاستعمار ولصرف الأراضى ولصيد الأسماك ولامدادات المياه ، واحدى هذه الشركات هى « محافظ وشركة النهر الجديد المجتلب من شادويل وآمويل الى لندن » (شركة النهر الجديد) وهى التى تكونت عام ١٦١٩ والتى تعتبر أقدم شركة مدرجة الآن فى سوق لندن للأوراق المالية ، وكانت أسهم تلك الشركات تشترى وتباع منذ بداياتها ، وكانت شركة الهند الشرقية أحيانا تبيع الأسهم فى المزاد فى ذات الوقت الذى كانت تبيع فيه الحرير والعطارة بالمزاد ، غير أن المبيعات كانت تتم فى الغالب الأعم عن طريق المفاوضات الخاصة ، ولم تصبح المعاملات عديدة بما فيه الكفاية لافساح المجال للتجار المتخصصين الى أن اقترب القرن السابع عشر من نهايته ·

وكما رأينا ، أدى بيع كمبيالة العصور الوسطى الى التعامل فى الائتمان وفى العملة ، ولم ينقذ العملية كلها من وصمة الربا سوى مجرد عدم التيقن الذى كان مصاحبا للتعامل فى العملة · ولقد استخدمت شتى الوسائل ـ التى يعرفها المعاصرون مثل التبادل « الجاف » أو « الوهمى » ـ لازالة مخاطرة التبادل ، لكن كان ينظر اليها عموما على أنها سيئة السمعة ، وكانت الادانة القانونية والاخلاقية للربا قوية بما يكفى لابقائها سرية ولا يمكن للكمبيالة الداخلية (أى الكمبيالة مقبولة الدفع بنفس العملة المسحوبة بها) ـ بطبيعتها ذاتها ـ أن تشتمل على أى مجازفة تبادل ، وأما خصم هذه الوثيقة فقد كان يعتبر ربا صريحا · ومع

---

(١) Stubbe , The Anatomy of Abuses, Qouted Tawney, op. cit., pp. 99-100.

ذلك ، وفى القرن السادس عشر ، كان الرأى يتغير ببطء ، وفى عام ١٥٧١ ، أصبح أخذ فائدة تصل الى ١٠ فى المـائة أمرا قانونيا رغـم عدم اعطاء الدائن أمانا قانونيا لفائدته • وبدأ استخدام الكمبيالة الداخلية فى أوائل القرن السابع عشر ، وأصبحت شائعة الاستخدام بين الصاغة من أصحاب المصارف ، ومن أواسط القرن السابع عشر حتى أواسط القرن الثامن عشر كانت تجمع بين كونها الوسـيلة الرئيسـية للاقراض المصرفى والمصـدر الرئيسى للتمويل الخـارجى للشركات العاملـة فى الصناعة والتجارة •

وبحلول عهد اعادة الملكية فى انجلترا (*) شهدت لندن تداولا لأعداد هائلة من عصى الحساب وأوامر الخزانة وتذاكر البحارة وغيرها من الالتزامات الحكومية قصيرة الأجل ، وكم متزايد من الكمبيالات التجارية ـ الداخلية والأجنبية على السـواء ـ وأسـهم عـدد من الشـركات المساهمة • وكانت هناك مجموعة متخصصة من أصحاب المصارف تصدر الأوراق المالية وتقبل الودائع وتحول الأرصـدة عن طريق الشـيكات وتتعامل فى كل من الأوراق الحكومية والكمبيالات التجارية ، وكان هناك سماسرة يتعاملون فى الكمبيالات وعصى الحساب • وحتى وقتئذ ، مـع ذلك ، لم تكن هناك سوق متخصصة فى الديون طويلة الأجل •

وحوالى عام ١٦٩٠ ، برزت هذه السوق بسرعة مدهشة وكان لها أن تتطور الى سوق الأوراق المالية ، وأما قبل عـام ١٦٨٠ فليس هنـاك ذكر للسمسرة فى الأوراق المالية سواء فى مجموع ماكتب عن الشؤون التجارية أو فى قوانين البرلمان التى نظمت أشكالا أخرى من السمسرة • وفى عام ١٦٩٤ ، قام جون هوغتون صاحب الجريدة الأسبوعية المسماه « مجموعة رسـائل لتحسـين الوفر والتجـارة » بتـكريس عـدة قضايا لمعالجة « رأس المال المشترك وشـتى المعـاملات فيه والمسـماه عموما مضاربة رأس المال » ، ومن وصفه يتضح تماما انه قد كانت هناك بالفعل سوق موجودة متقدمة تستخدم جميع تقنيات التعامل التى تطورت فى بورصة أمستردام •

وكان التجار يتقابلون « أساسا بشأن التبادل ، فى مقهى جوناثان ، وأحيانا فى مقهى جاروواى وغيرها من المقاهى » • ومع ذلك ، وفى عام ١٦٩٧ تركوا سوق الأوراق المالية الملكية فى ظل ظروف غامضة نوعا ما ، فتقول بعض الروايات انهم طردوا ، والبعض الآخر يفيد أنهـم تركوها بمحض ارادتهم لأنه لم يكن هناك مجال لأعمالهم المتسعة ، وعلى

(*) عهد الملك تشارلز الثانى ١٦٦٠ ـ ١٦٨٥ •

أية حال ، ظلت المقاهى الموجودة فى متاهة الأزقة التى يحدها كورنهيل وشارع لومبارد وزقاق برشين هى مراكز التعامل فى الأوراق المالية والأسهم طوال القرن التالى ٠

ويصف هوغتون تعاملات النقد العادية والصفقات الآجلة والخيارات بأسلوب يوضح انها جميعا كانت لها الخصائص الأساسية للمعاملات المماثلة اليوم ٠ وكانت المضاربة شائعة جدا ، ويرجع تاريخ المصطلحين « المضاربة على الصعود bull » و « المضاربة على النزول bear الى وقت مبكر جدا من القرن الثامن عشر ٠ وآنذاك ـ وكما هو الحال الآن ـ كانت المضاربة تتم بشأن « المضاربة على الصعود » من أجل زيادة السعر عن طريق شراء الأوراق المالية التى لا يرغبها المضارب على أمل اعادة بيعها بربح قبل يوم التسوية ، بينما كانت المضاربة على النزول تتم لهبوط السعر عن طريق بيع الأوراق المالية التى لم يكن يملكها على أمل أن يشترى المزيد بسعر رخيص ٠ ويفترض البعض أن المصطلح « المضاربة على النزول bear » جاء من مثل كان شائعا فى القرن السابع عشر وهو « لا ينبغى لك أن تبيع الجلد قبل أن تكون قد أطلقت النار على الدب bear » ، ويفترض آخرون أن المصطلح عبارة عن تشويه لعبارة فرنسية تعنى بالانجليزية يتحمل "bear" ٠ ولم يقدم أحد أى تفسير معقول للمصطلح « مضاربة على الصعود "bull" رغم أن أحد كبار كتاب القرن الثامن عشر ثرثر مفترضا أنه ربما يشير الى نزعة المضاربين عندما تخيب آمالهم ٠

وفى الآونة المبكرة كانت الكلمتان « سمسار » و « مضارب محترف » دائما متبادلتين ، رغم أن كلمة « المضاربة Jobbing » توحى أيضا بتنشيط السوق وكثيرا ما كان يصاحبها مصطلح للاساءة ، كما فى عنوان كتيب ديفو « كشف خسة مضاربى الأوراق المالية "The Villainy of Stock Jobbess Detected أو التعريف الشهير للدكتور جونسون لمضارب الأوراق المالية على أنه « الحقير الدنىء الذى يكسب مالا بشراء وبيع الأسهم والسندات ٠ ومع ذلك ، وحتى فى الآونة المبكرة جدا ، من الممكن تتبع بداية التمييز الذى أصبح ملمحا خاصا لسوق الأوراق المالية فى لندن : فقد كان المضارب المحترف Jobbes يتصرف فى معاملاته كمعاملات رئيسية لحسابه الخاص ، بينما كان السمسار broker يتصرف كوكيل للآخرين ٠ ولقد شجع هذا الفصل فى الوظائف الحقيقة التى مفادها أن سماسرة الأوراق المالية ـ شأنهم شأن غيرهم من سماسرة أنواع التجارة الأخرى ـ كانوا يخضعون لتنظيم المدينة ٠٠ ودائما ما كان يتم التهرب من القانون ، لكنه عندما كان يفرض بالكامل فانه كان مرهقا ،

اذ كان يتعين قبول السماسرة فى مهنتهم عن طريق اللورد رئيس البلدية وأعضاء مجلس المدينة ، وحلف يمين لحسن السلوك ودفع ريع سنوى للمدينة ، وحمل ميدالية كشعار للمنصب ، والاحتفاظ بسجل لجميع المعاملات يتعين أن يكون متاحا للتفتيش • وربما كان الأمر الأكثر خطورة من كل ذلك أن السماسرة كانوا ممنوعين من التعامل لحسابهم الخاص ـ والا كانوا عرضة لعقوبة قاسية • وأما المضاربون المحترفون ، فطالما لا يتعاملون الا لأنفسهم ولا يتصرفون كوكلاء فلم يكونوا خاضعين لهذه القيود • ولقد شاع الاعتراف بالتمييز بين السمسار والمضارب المحترف فى وقت مبكر تماما من القرن الثامن عشر ، رغم أن هذا التمييز لم يصبح صارما لقرن اخر من الزمان •

ولقد تسببت شركة البحر الجنوبى الوهمية South Sea Bubble فى وجود نشاط كبير وأيضا سوء سمعة وهبوط شعبية سوق الأوراق المالية ، وكانت كذلك فرصة لما يسمى قانون الشركات الوهمية ، الذى نص على عدم مشروعية انشاء شركات جديدة دون ميثاق ، واشتغال الشركات لأغراض تختلف عن الأغراض الواردة فى ميثاقها • وظل القانون مدرجا فى سجل القوانين حتى عام ١٨٢٥ ، لكن من المرجح أنه لم يعرقل من تطور سوق رأس المال عرقلة كبيرة • وكان الرأى العام فى القرن الثامن عشر معاديا للشركة فى الصناعة والتجارة ، ولم تكن أغلب أشكال الشركة قد وصلت الى مجال كاف يجعلها ضرورية • واستمرت التعاملات فى أسهم شركة الهند الشرقية وبنك انجلترا وشركات تأمين لندن والشركات الملكية ، وشركات أخرى قليلة استطاعت الصمود أمام قانون الشركات الوهمية ، لكن لم يكن هناك من تحسن للشركات سوى القدر الضئيل حتى فترة البناء المكثف للقنال قرب نهاية القرن •

ومن الطبيعى أن مكنت الزيادة الهائلة فى الدين العام من تطوير سمسرة الأوراق المالية خلال القرن الثامن عشر • وعلى الرغم من عدم شعبية السوق فقد أصبحت جزءا من آلية التمويل العام ، وأصبح أعضاؤها أكثر عددا وأفضل تنظيما بشكل مطرد • وتحددت أيام دورية للتسوية ، ونشرت قوائم بالأسعار ، وتم تطوير اجراءات « شراء » أو « بيع » للأوراق المالية التى لم تسلم أو لم يدفع عنها فى الوقت المحدد ، بينما استبعاد المتوقفين عن الدفع من المقاهى •

والى حد ما ، كان من شأن حرمان السماسرة من حماية القانون لجزء كبير من أعمالهم أن حثهم على تطوير تنظيمهم ونظامهم الداخلى • وفى عام ١٧٣٣ قدم السير جون بارنارد مشروع قانون أصبح قانونا

بمنع الممارسة المهنية المتعلقة بالمضاربة فى الأوراق المالية • فقد حظر القانون معاملات الخيارات وجميع مبيعات الأوراق المالية التى لا يمتلكها البائع بموجب غرامة مقدارها ٥٠٠ جنيه استرلينى • وكان يتعين « انجاز وتنفيذ » جميع الصفقات بالتحديد ، اذ ان الأوراق المالية قد تم تسليمها ، والنقد « قد تم اعطاؤه وتم دفعه حقيقة وواقعا » وأعلن عن عدم شرعية تسوية الصفقات الآجلة عن طريق الفروق • ويبدو أن القانون قد فعل القليل جدا لمنع المضاربة ، لكنه كان يعنى بالفعل عدم استطاعة السماسرة اللجوء الى مساعدة القانون لانقاذ صفقة مضاربة ، وبذا زادت حاجاتهم جميعا الى تطوير قواعد سلوكهم وجزاءاتهم الخاصة بهم •

وبرغم وجود مميزات واضحة للمقاهى كمراكز اجتماعية ، فلم تكن أكثر الأماكن ملاءمة للعمل ، وفى عام ١٧٣٢ حصلت مجموعة رئيسية من السماسرة والمضاربين المحترفين على مبنى فى شارع ثريدنيدل أصبح معروفا بأنه البورصة • ونظرا لضياع جميع محاضرها فلا نعرف سوى القليل جدا عن كيفية سير العمل بها • ومع ذلك ، يبدو أنه حتى نهاية عمرها كان من الممكن قبول أى فرد بدفع رسم قدره ٦ بنسات يوميا ، ولم تكن هناك آية محاولة للتحكم فى العضوية لكن اتضح أن ذلك شىء غير مرض ، ورغب بعض الأعضاء فى أن يكون المبنى كبيرا وأن يكون « مفتوحا لجميع الرجال الشرفاء ومغلقا للأبد فى وجه أنواع الغش رديئة السمعة » (١) • وفى أوائل عام ١٨٠١ ، تشكلت لجنة وحصلت على موقع فى كابل كورت ، وهو الذى لايزال يشكل جزءا من سوق الأوراق المالية ، وافتتحت البورصة الجديدة عام ١٨٠٢ بعضوية مقدارها ٥٥٠ عضوا •

ان السوق التى تطورت على أساس الدين العام أثناء القرن الثامن عشر قد توسعت خلال القرن التاسع عشر لتشمل القروض الأجنبية ، والأوراق المالية للسكة الحديد والقنوات والمرافق العامة ، وأخيرا الأوراق المالية والأسهم الخاصة بالشركات العاملة فى فروع كثيرة من الصناعة والتجارة الداخليتين •

ادرجت قروض أجنبية قليلة فى لندن خلال القرن الثامن عشر ، غير أن المبالغ كانت ضئيلة جدا • ولقد بدأ الاقراض الأجنبى على مجال واسع بعد وقت قصير من سقوط نابليون ، فتولت شركة اخوان باريذنج تمويل جيش الاحتلال وباعت مجموعات من الأسهم والسندات فى لندن

---

(١) هذه كلمات وليم هاموند William Hammond رئيس اللجنة التى قامت ببناء مبنى البورصة الجديدة •

للوفاء بتعويضات الحرب الفرنسية ، بينما نصب آل روتشيلد أنفسهم أصحاب مصارف للحلف المقدس وجمعوا القروض لروسيا وبروسيا ٠ ومن شأن الرواج الذى حدث عام ١٨٢٠ أن جلب القروض لليونان ولعدد من الدول فى أمريكا اللاتينية ، وفي منتصف القرن استثمرت مبالغ كبيرة فى السكة الحديد فى فرنسا وبلجيكا والولايات المتحدة والهند ٠ وفى الفترة بين عامى ١٨٦٠ و ١٨٧٦ أصدر فى لندن أكثر من ١٥٠ قرضا حكوميا أجنبيا لخمس وثلاثين دولة فى أوربا وأمريكا ٠ وفى أواخر السبعينات حدث تباطؤ فى خروج رأس المال ، غير أنه تجدد مرة أخرى قبل نهاية القرن باستثمارات ضخمة فى المناجم والمزارع فضلا عن القروض الحكومية ٠ وبلغت العملية قيمتها بين عام ١٩٠٠ واندلاع الحرب العالمية الأولى عندما تم اقراض أكثر من ١٣٠٠ مليون جنيه استرلينى من رأس المال البريطانى الى الحكومات والمرافق العامة والشركات التجارية فى الخارج ٠

وفيما بين عامى ١٨١٥ و ١٩١٤ ، قدر أن المواطنين البريطانيين قد أقرضوا على الأقل ٤٠٠٠ مليون جنيه استرلينى فيما وراء البحار ، ذهب نصفها تقريبا الى الممالك والمستعمرات و ٢٠ فى المائة الى الولايات المتحدة ومثلها الى أمريكا اللاتينية و٥ فى المائة الى أوربا ٠ وخصص حوالى ٤٠ فى المائة من هذا الاقراض للسكك الحديدية و ٣٠ فى المائة لقروض الحكومات ، بينما انتشر باقى الاقراض ليشمل الترام والغاز والكهرباء وامدادات المياه ، والمناجم والمزارع ، والمشاريع التجارية والمالية ٠ ومع هذا ، لا يعتبر حجم الاستثمار البريطانى فى الخارج مقياسا كاملا فى هذا المجال لسوق الأوراق المالية فى لندن ٠ اذ ان الكثير من الأوراق المالية كان يملكها الأجانب بشكل واسع ، وكانت لندن قد أصبحت سوقا دولية كبيرة بتسيير عمال ضخمة مع باريس ونيويورك وجوهانسبرج وغيرها من المراكز ٠ وفى عام ١٩١٣ بلغت الأوراق المالية الأجنبية بأسعار رسمية ٦٨٠٠ مليون جنيه استرلينى ، أو نحو ٦٠ فى المائة من جميع الأوراق المالية المدرجة فى البورصة ٠

وبينما كانت المعاملات فى جميع هذه الأوراق المالية تتم فى سوق الأوراق المالية ، كانت الترتيبات لاصدار قروض جديدة ، لاسيما القروض الحكومية ، عادة ما تتم من خلال مصارف الأعمال ٠ وكان بارنجز وروتشيلد أول من دخلوا الميدان واحتفظوا بتسيدهم طوال القرن ، ولكن بمرور الوقت اشترك معهم كثيرون غيرهم ٠ ومن بين الأسماء المعروفة جيدا التى لا تزال موجودة هامبروز ولازاردز وشرويدر وسترن

وبراون ، شيبلى ، وغينس ماهون وبادىء الأمر ، كان بعض مقاولى القروض غير مدققين كثيرا ، وكان هناك القليل من حالات الاحتيال ٠

وأثناء الرواج الذى حدث عام ١٨٢٥ قام اسكتلندى يدعى ماك جريجور بتنظيم حملة للذهاب الى مستنقع لا تتوفر فيه أسباب الاقامة على خليج هندوراس ، ولم يكن له حق قانونى فى ذلك ٠ وأضفى الطابع المسيحى على المدينة وأعطى نفسه اللقب الطنان قازيك Cazique وكتبت الكتب المفرطة فى اطراء مناخه وخصوبة تربته وثروات مواردة المعدنية ، وطبعت نقوش يقول أحد المعاصرين أن فيها « كنيسة اجتذبت العواطف الدينية للبعض ، وبنك اجتذب الأفكار المرتزقة لآخرين ، بينما كان هناك مسرح يوحى بحضارة وفخامة المشهد » ٠ واكتتب جمهور ساذج بقرض يبلغ ٠٠٠ ١٦٠ جنيه استرلينى لقازيك ٠ بل كان هناك مشروع أكثر روعة وهو سكة حديد بواخر هندوراس لعام ١٨٧١ ٠ وكانت الخطة تقضى بوجود خمسين من الخطوط الحديدية المتوازية تحمل الات شيطانية وترفع عليها السفن من عابرات المحيطات من الماء ويتم سحبها عبر برزخ بنما وتودع فى البحر على الجانب الآخر ٠ ووجهت الدعوة للمستثمرين ليكتتبوا بمبلغ ١٥ مليون جنيه اشترلينى ، لكن كان الجمهور آنذاك أكثر حذرا وكانت الاستجابة ضئيلة جدا ٠

ورغم ذلك ، كانت تلك الأحداث أحداثا استثنائية ٠ وكانت البنوك التجارية الرائدة بمثابة بيوت خبرة فى مجالاتها ، وكان كل من تكاملها التجارى واهتمامها الذاتى يتطلب وجوب قيامها بوضع معايير عالية ٠ وكانت قدرتها على انجاز وظائفها تتوقف على سمعتها لدى الجمهور ، وكان المصرف الذى يصدر قرضا ويشترك عملاؤه فى الخسارة يدمر حتما سمعته الخاصة به ويضعف قدرته على الكسب ٠ كما ساعدت لجنة سوق الأوراق المالية فى رفع المعايير بفرض شروط صارمة بشكل متزايد لادراج الأوراق المالية بالبورصة ٠ وقبل نهاية القرن ، تحول سوق القروض الخارجية بحيث كان يعتبر نموذجا للمنظمة المالية ، وقام مئات الآلاف من صغار المستثمرين بالاكتتاب فى قروض أصدرتها المصارف للأعمال الكبرى بثقة كاملة دائما ما كان لها ما يبررها ٠

واعتبارا من نهاية القرن الثامن عشر قدما ، جلبت القنوات وأحواض السفن ومنشآت الغاز والمياه عددا من الأوراق المالية الى سوق الأوراق المالية ، غير أن أكبر جزء من الاقتراض الداخلى طويل الأجل خلال القرن التاسع عشر كان لمبانى السكك الحديدية بدرجة كبيرة ٠ وفى عام ١٩١٣ بلغت قيمة الأوراق المالية المدرجة بالبورصة للسكك الحديدية البريطانية أكثر من ١٢٠٠ مليون جنيه استرلينى ، وكان

السوق أحد أوسع المجالات وأكثرها نشاطا فى البورصة ، وتمتعت الأوراق المالية المشركات الرائدة بوضع يعتبر الوضع الثانى بعد سندات الحكومة البريطانية ٠

وفى منتصف القرن التاسع عشر كانت أغلب الأشكال الأخرى للصناعه والتجارة لا تزال تتطلب مجرد قدر معتدل من رأس المال ، وكانت الوحدة النموذجية هى المشروع المملوك للأسرة أو المشاركة ، استهلالا بالبدايات الصغيرة ومواصلة البناء عن طريق اعادة استثمار الأرباح ٠ وتعتبر هذه الشركات قليلة الحاجة الى الافتراض من الجهور وقد منعت قدرتها على ذلك بقيود قانونية تتعلق بالمسئولية المحدودة ٠ وشيئا فشيئا أزيلت هذه القيود بسلسلة من القوانين ، وابتداء من عام ١٨٥٦ اصبح فى امكان أى مجموعة من سبعة أشخاص أو أكثر تكوين شركة محدودة بعملية تسجيل بسيطة ٠ وفى بادىء الأمر كان عدد الشركات التى تصدر أسهما للبيع فى سوق الأوراق المالية صغيرا ، وكان أغلبها مقتصرا على الصناعة الثقيلة ، لكن زادت سرعة تقدم الشركة زيادة كبيرة نحو نهاية القرن ٠ وفى عام ١٩١٤ ، كان رأس مال الشركات المدرجة بالبورصة والعاملة فى الصناعة والتجارة والتمويل فى الداخل يزيد على ١٠٠٠ مليون جنيه استرلينى ٠ وكانت تسيطر على المصارف وتتحكم فى الوحدات الرئيسية فى ميادين الفحم والحديد والصلب والهندسة وصناعة الجعة والأسمنت وتجارة ورق الحائط والصابون والتبغ ، وكانت تتحكم فى الوحدات الرئيسية فى ميادين الفحم والحديد والصلب والهندسة الثقيلة وبناء السفن ، وكانت مترسخة بشدة فى الصناعة الكيمائية وفى أقسام صناعات النسيج المتعلقة بالتبييض والتمشيط والصباغة ، وكانت تسيطر على أغلب انتاج حرير الرايون والخيوط القطنية للحياكة ، وكانت منتشرة فى المتاجر التنويعية الكبيرة فى لندن وفى مجالات تسلسل الغذاء المتضاعفة ٠ ومن ناحية أخرى ، كانت أغلب التجهيزات الأساسية لتصنيع النسيج والهندسة الخفيفة والبناء والتوزيع لا تزال تعتبر حكرا على مشاريع الأسرة ٠

وفيما بين عامى ١٨٠٢ و ١٩١٣ ارتفعت عضوية سوق الأوراق المالية بلندن من ٥٥٠ الى ٤٨٥٥ كما ارتفعت قيمة الأوراق المالية المدرجة بالبورصة من أقل من ٦٠٠ مليون جنيه استرلينى الى أكثر من ١١٠٠٠ مليون جنيه استرلينى ٠ كما تكونت أسواق للأوراق المالية فى عدد من مدن المقاطعات ، وبحلول عام ١٩١٣ وصل عددها الى أربع عشرة سوقا أهمها فى مانشستر وليفربول وجلاسكو ٠ ولم تتغير تقنيات التعامل المطورة خلال القرن الثامن عشر تغيرا كبيرا ، وبقى التمييز بين السماسرة

والمضاربين المحترفين (رغم عدم انتشار ذلك الى المقاطعات) ، وبينما أصبحت الأعمال اكثر تنوعا ، تخصص المضاربون المحترفون فى أنواع معينة من الأوراق المالية • وهكذا تنامى عدد من « الأسواق » يتكون كل منها من مجموعة من المضاربين المحترفين يقفون فى جزء معين من « البيت » • وفى القرن الثامن عشر والتاسع عشر ، اعتـــاد المضاربون المحترفون على الصياح فى مزايداتهم وعروضهم للاوراق المالية وأصبح الصراخ الناجم من خصائص البورصة والذى يجده الزائرون والوافدون الجدد مقلقا • ومع ذلك ، خمدت هذه الممارسة وأصبحت البورصة العصرية مكانا أكثر هدوءا بكثير• والآن، يذهب السمسار الذى يحمل أمرا من عميل الى «السوق» الملائم ويطلب سعرا من المضارب المحترف ، دون أن يصرح ما اذا كان مشتريا أو بائعا • ويعـرض المضـارب المحترف سعرين ، أحدهما هـو السـعر الذى يوافقه ليشترى به ، والآخـر يبيـــع به • ومن الطبيعى أن يستفسر السمسار من عدد من المضـــاربين المحترفين ، ولا يكشف عن طبيعة الأمر الذى يحمله ولا يعقد الصفقة الا بعد أن يرضى بعثوره على افضل الأسعار •

ولقد تعرض نظام المضاربة فى الأوراق المالية للنقد فى كل من القرن التاسع عشر وما يليه ، بيـــد أن له مزايا هامة • اذ يعتبـر مقتصـــدا للوقت ، طالما أن السماسرة دائما ما يعرفون بالضبط أين يجدون مجموعة من الناس على استعداد للتعامل فى أى نوع من الأوراق المالية ، وهــو يجلب للسوق معرفة متخصصة حيث انه يمنح المضاربين المحترفين مبالغ ليصبحوا خبراء فى المدى المحدود للاوراق المالية التى يتعاملون فيها ، كما أنه يضمن وجود سعر تنافسى ، وحيث ان المضـــاربين المحترفين على استعداد لزيادة قيمة ممتلكاتهم أو تقليلها ، فان نظام المضاربة يميل الى موازنة الاختلافات الوقتية للعرض والطلب ، وبذا تقل تقلبات الأسعار • ومن المؤكد انه مكن النظام من التعامل فى حجم كبير جدا من الأعمـــال بيسر ، فقـد جاوز حجم المعـاملات فى لندن حجم معاملات أى مركز مالى آخر بدرجة كبيرة ، ولأول مرة فى التاريخ كانت الديون طويلة الأجل تشكل جزءا هاما من الملكية الخاصة لمجتمع بأكمله ، ولجأت مئات آلاف كثيرة من الناس الى الاحتفاظ بثرواتها على هذه الهيئة لأنهم كانوا على يقين من وجود سوق جاهزة •

وخلال القرن الثامن عشر وبداية القرن التاسع عشر ، تطور سوق الالتزامات قصيرة الأجل بشكل أبطأ نوعا ما من تطور سوق الأوراق المالية طويلة الأجل • فقد اقترضت الحكومة على أذون الخزانة ، التى كان يتم التعامل فيها لفترة طويلة فى سوق الأوراق المالية ، وأيضا فى الكمبيالات التى أصدرتها مكاتب نيفى فيكتوالينج ومكاتب النقل ، والتى

كانت تخصم مثل الكمبيالات التجارية العادية ، والتى كانت المصارف تحتفظ بها بدرجة كبيرة · ولم يكن الخط الذى يفصل بين التجار والصيارفة ، وبين سماسرة الكمبيالات وسماسرة السلع ، دقيقا بأى حال من الأحوال ، فدائما ما كان التجار يتعاملون بشكل موسع فى الكمبيالات وفى العملات الأجنبية ودائما ما كان السماسرة يتناولون عملية بيع الكمبيالات ، كما كانوا يتعاملون فى السلع التى تسحب الكمبيالات فى مقابلها ·

وترد صورة جيدة لهذا الافتقار الى التخصص فى نهاية القرن الثامن عشر فى تاريخ اسرة جولدسميد · فقد جاء هارون جولدسميد الى لندن من هولانده فى نحو عام ١٧٥٠ واشتغل فى التجارة وفى التعامل فى العملات الأجنبية ، وكان له أربعة أبناء هم جورج وآشر وبنيامين وأبراهام · والتحق جورج بشركة أبيه ، وأصبح اشر سمسارا مرخصا وشريكا فى شركة التعامل فى السبائك لصاحبيها موكاتا وجولدسميد · وأما بنيامين وابراهام فقد أصبحا شريكين فى عام ١٧٧٦ وقد وصفا نفسيهما على أنهما تاجران رغم أنهما كانا فى البداية أساسا سمسارى كمبيالات ومتعاملين فى العملات الأجنبية · ولم يعملا كوكلاء فحسب، وانما قاما بادارة استثمارهما الخاص بهما فى الكمبيالات واستعانا فى التمويل جزئيا من رأسمالهما وجزئيا بالحصول على قروض عند الطلب من البنوك ، كما كان ابراهام جولدسميد عضوا فى سوق الأوراق المالية ، وباندلاع الحرب الثورية الفرنسية كانت الشركة ضمن أكبر المقاولين الذين قاموا باصدار قروض الحكومة · ولفترة ، جلب ذلك عليهما ثروة عظيمة، غير أنها أدت فى النهاية الى خرابهما ، اذ استخدما الائتمانات قصيرة الأجل من البنوك لتمويل معاملاتهما فى القروض طويلة الأجل ، وعندما هبطت أسعار الأوراق المالية الحكومية فى سوق الأوراق المالية أصبحا فى مأزق جسيم ، فشنق بنيامين نفسه عام ١٨٠٨ وانتحر أبراهام أيضا بعده بعامين وكانا مدينين للخزانة بمبلغ ٤٦٦٠٠٠ جنيه استرلينى فضلا عن مبالغ كبيرة للبنوك والدائنين الخصوصيين ·

وفى بداية القرن التاسع عشر كان تزايد الأعمال المصرفية الريفية وتقدم الصناعة فى زيادة التجارة فى الكمبيلات زيادة كبيرة ، وأصبح السماسرة المتخصصون أكثر شيوعا · وهناك بعض الحق لآل جولد سميد لأن يعتبروا أول بيت من بيوت الخصم ، أى شركة متخصصة فى خصم الكمبيالات على حسابها الخاص بمعنى أنها لم تكن مجرد سمسار ·· غير أن تعاقدات آل جولدسميد على القروض ألقت ظلالها على تعاملاتهم ، وأما التاريخ المستمر لسوق الخصم فقد بدأ مع شركة توماس ريتشاردسون التى جاء وصف تأسيسها فى صفحة ٧٦ ، وقد أصبحت

اوفرند ، غورنى وشركاه ــ وعلى غير شاكلة سوق الأوراق المالية ، لم يكن لسوق الخصم مبنى خاص به مطلقا · وتركز المتعاملون فى الكمبيالات وكذلك المصارف فى منطقة صغيرة بالقرب من بنك انجلترا وكان أعضاء بيوت الخصم يقومون بالاتصال بين المتعاملين فى الكمبيالات والمصارف ــ ولا يزالون ــ فكانوا يترددون على المصارف ــ وبعد اختراع التليفون فى سبعينات القرن الماضى ، اصبح هو وسيلة الاتصال · وكانت شركة أفرند جورنى وشركاه أكبر شركة فى السوق بدرجة كبيرة والأرجح أنها فى منتصف القرن الماضى كانت تقوم بأعمال تساوى جميع أعمال الشركات الأخرى مجتمعة الى أن فشلت هذه الشركة عام ١٨٦٦ وصمدت شركات عديدة أصغر لأزمة عام ١٨٦٦ ، وسرعان ما تأسس عدد آخر من الشركات لملء الفراغ الذى تركته شركة جورنى · وفى عام ١٩١٤ كان السوق يتكون من ثلاث شركات عامة هى شركة الكساندرز للخصم والشركة القومية للخصم والشركة المتحدة للخصم · وحوالى عشرين شركة خاصة وعدد من « السماسرة الجارين » الذين كانوا يتصرفون كوكلاء لكنهم لم يتعاملوا على حسابهم الخاص ·

وكانت الأموال التى تقترضها بيوت الخصم عن طريق خصم الكمبيالات تأتى أساسا من قروض قصيرة الأجل جدا من مصارف لندن واستكملت فى وقت لاحق من القرن بقروض مماثلة من المصارف الأجنبية التى كانت لها مكاتب فى لندن · وفى أواخر القرن الثامن عشر وأوائل القرن التاسع عشر كانت مصارف لندن تقترض مباشرة من بنك انجلترا عن طريق اعادة خصم الكمبيالات وعندما كانت تحتاج الى سد النقص فى احتياجاتها · غير أن البنوك كرهت هذا الاعتماد المباشر على بنك انجلترا الذى كان لا يزال يعمل كمنافس لها ، فتوقفت مصارف لندن ــ بعد أزمة ١٨٢٥ ــ عن اعادة الخصم مع بنك انجلترا ، وبدلا من ذلك اعتمدت على استرداد قروضها من سوق الخصم ، وهكذا أصبح السوق وسيطا بين بنك انجلترا وباقى النظام المصرفى ·

وتعتبر العلاقة بين بنك انجلترا وسوق الخصم جزءا من تطوير الأعمال المصرفية المركزية والتى سيرد المزيد عنها فى الفصل التاسع · وكان النظام الذى تطور تدريجيا هو أن بنك انجلترا كان يقرض السوق ، فى حالة الطلب ، اما بدفع سلفيات مقابل ايداع الكمبيالات أو بخصمها · وكان أدنى سعر خصم يخصمه البنك ــ والذى يعرف على أنه سعر البنك ــ عادة فوق سعر خصم السوق ، بحيث يكون البنك قد قام بأعمال خصم طبيعية ضئيلة ، لكنه دائما ما كان متاحا « كمقرض أخير »· وكان بيت الخصم الذى يعيد الخصم مع بنك انجلترا يتحمل

خسارة تساوى الفرق بين السعر الذى أقرض به وأعلى سعر يضطر الى الاقتراض به ، ولذا كانت بيوت الخصم تحاول البحث عن أى مصدر آخر ممكن للمبالغ قبل أن تلجأ الى البنك · فاذا ما كان هناك مصرف تنقصه السيوله النقدية وقام باسترجاع الديون ، تستطيع سوق الخصم عادة الاقتراض من مكان آخر ، ولا تلجأ سوق الخصم الى بنك انجلترا الا اذا كان هناك نقص عام · وفى الأسواق الأقل تنظيما لم يكن من غير الشائع لبعض المصارف ـ والآن أيضا ـ أن تنقصها السيولة النقدية بينما تتوفر للبعض الآخر أكثر من حاجته · وفى نظام لندن كانت بيوت الخصم تسارع الى تتبع مثل هذا الفائض واقتراضه بحيث تزال « الاحتياجات الزائدة » ازالة حقيقية · وهذا أحد أسباب قدرة لندن على الاستمرار فى مثل هذا الحجم الهائل من الأعمال على أساس مخزون ضئيل نسبيا من الذهب ·

وفى أوائل القرن التاسع عشر كانت الكمبيالات التى يتعامل فيها سوق الخصم تجارية داخلية فى المقام الأول ، لكن تدهورت أهمية الكمبيالة الداخلية بعد عام ١٨٥٠ وأصبحت مجرد جزء ثانوى فى أعمال السوق قبل الحرب العالمية الأولى بوقت كبير · ومع ذلك ، فان نمو التجارة الدولية وبروز لندن كمركز مالى دولى كانا بمثابة أكثر من تعويض لتدهور الكمبيالة الداخلية · وسترد فى الفصل السابع مناقشة الدور الذى قامت به الكمبيالة فى لندن كشكل من أشكال النقود الدولية ·

وقد يبدو مما قيل فى الصفحات القليلة الماضية أن سوقى الالتزامات قصيرة وطويلة الأجل كانا شيئين منفصلين ومختلفين جدا · ولقد كان هذا صحيحا بعض الشىء ، غير أنه كان هناك عدد من الروابط بينهما بوجه خاص عن طريق النظام المصرفى · فقد كان بنك انجلترا يتعامل فى سوق سندات الحكومة البريطانية وكذلك فى سوق النقد ، وكانت المصارف التجارية تمتلك سندات الحكومة البريطانية وغيرها من سندات السوق المالية ، وقد أثر توفر القروض المصرفية فى قدرة الأفراد الخصوصيين على شراء (أو حاجتهم الى بيع) سندات السوق المالية ، ولهذا كان نظام الاقتراض والاقراض كله متكاملا بدرجة كبيرة ، ويمكن أن يسمى باعتدال سوقا رأسمالية ·

وكانت تكلفه الاقراض تتقرر بوفرة أو ندرة وسيلة الدفع النهائية ، ألا وهى الذهب · وبمقتضى نظام الذهب الدولى ، تتقرر كمية الذهب المتاحة لأى بلد بمفرده بميزان مدفوعاته مع البلدان الأخرى · فاذا تدفق الذهب فى لندن ، فمن الطبيعى أن يودعه المستورد فى بنك انجلترا ويتسلم ائتمانا يدفعه فى مصرفه الخاص به وعندئذ يخبر هذا المصرف أن لديه نقدا

زائدا عن حاجته العاجلة فيقوم باقراض هذا النقد الزائد فى السوق النقدى وزيادة على ذلك فان زيادة الذهب فى بنك انجلترا قد تشجعه على زيادة الأصول المدرة للربح متمثلا بشراء سندات الحكومة البريطانية ، ومن شأن ذلك أن يضع المزيد من المبالغ فى أيدى المصارف والسوق النقدى · وهكذا كان السوق النقدى هو النقطة التى يتركز عليها الأثر الفورى لتدفق الذهب أو خروجه ، والتى ينتشر منها خلال النظام كله · ومن شأن تخفيض الأسعار التى تستطيع بيوت الخصم أن تقترضبها فى السوق النقدى أن تمكنها من خفض أسعارها للكمبيالات ، كما أن الزيادة فى الاحتياطيات المصرفية تمكن المصارف من زيادة أوراقها المالية أو قروضها للعملاء أو لكليهما · وقد يمكن الائتمان المصرفى الأيسر بعض الناس من شراء سندات السوق المالية بينما قد يلجأ آخرون ـ لحاجتهم العارضة للنقد ـ الى الاقتراض من المصرف كبديل للبيع ، وهكذا ، سوف ينحدر توازن العرض والطلب وترتفع أسعار الأوراق المالية وتهبط أسعار الفائدة · وبابتعاد المرء عن نقطة التأثير يتقلص نطاق التقلبات فى أسعار الفائدة ـ كمثل التموجات على البركة ـ غير أن المقصود من تدفق الذهب هو اقتراض أيسر وأرخص فى النظام كله ، بينما ينتج عن خسارة الذهب أثر معاكس بنفس القدر ·

ولقد أدت أحداث الأعوام الخمسين الماضية الى تغيرات كبيرة فى وظيفة السوق الرأسمالية · كما أدت بشكل يثير الدهشة الى بعض التغيرات القليلة فى شكله الخارجى · فلايزال بنك انجلترا يحتفظ بالاصدار المنفصل والادارات المصرفية · وأوراق نقده المحدودة القدر بدون غطاء ، ولا يزال يصدر بيانه الأسبوعى فى شكل لا يختلف عن شكله فى القرن التاسع عشر الا بفرق طفيف · ويحتفظ هيكل النظام المصرفى ـ مع هيمنة « الخمسة الكبار » ـ بالشكل الذى وصل اليه كنتيجة للادماجات الضخمة للحرب العالمية الأولى · ولا تزال هناك أسماء كثيرة شهيرة فى القرن التاسع عشر باقية ضمن المصارف التجارية ، فى سوق الخصم ، وفى سوق الأوراق المالية ، بينما لم تتغير تقنيات ومصطلحات تعامل تلك المؤسسات تغيرا كبيرا ، مع وجود القليل من الاستثناءات ·

وتخفى واجهة الاستقرار الخارجية هذه تغيرات هامة كثيرة من الممكن فقط ايجازها باقتضاب هنا · وربما ينشأ أهم فرق جوهرى بين النظام الحالى ونظام القرن التاسع عشر من التغيرات فى وسائل الدفع التى نوقشت فى الفصل الأول (١) · وتتوقف سهولة أو صعوبة

(١) انظر الصفحات ٢٧ ، وما بعدها ·

الاقتراض ـ كما هو الحال من قبل ـ على توريد وسيلة الدفع النهائية ، غير أن ذلك لم يعد يتقرر عن طريق الوضع الدولى للبلد ، وبدلا من ذلك يتقرر عن طريق سياسة الحكومة عندما تكون فى وضع يمكنها من متابعة سياسة نقدية واعية ، وعن طريق الاحتياجات المالية للحكومة فى الحالة العكسية ٠

ولقد كان لنمو الدين العام أثره العميق على جميع أقسام السوق الرأسمالية ٠ وتمثل الأوراق المالية المركزية الحكومية الآن تقريبا نصف القيمة الرأسمالية للأوراق المالية المدرجة بالبورصة ، رغم أنها لا تمثل سوى نحو ٢٠ فى المائة من القيمة السوقية، وتعتبر أنشطة سمسار الحكومة جانبا رئيسيا لسوق الأوراق المالية من الدرجة الأولى ، أى الأوراق المالية الحكومية) ٠ وهناك نسبة قدرها حوالى ٣٥ فى المائة من موارد غرف المقاصة يتم اقراضها للحكومة بطريق مباشر أو غير مباشر ، وتعتبر غرف المقاصة هذه من أكبر الجهات الحائزة للأوراق المالية الحكومية المدرجة بالبورصة ، رغم أن هذه (بالمقابلة مع القرن التاسع عشر) تعتبر الآن كلها تقريبا أوراقا مالية ذات تاريخ قصير ٠ ويعتبر عرض أذون الخزانة هو التأثير الرئيسى على سيولة المصارف وبالتالى على قوتها فى الاقراض ٠ والآن يتكون جزء كبير من أعمال كمبيالة سوق الخصم من أذون الخزانة ، كما قامت بيوت الخصم فى الأعوام الثلاثين السابقة بتطوير أعمال باعتبارها متعاملة فى السندات الحكومية ذات التاريخ القصير ٠ وفى الماضى القريب كانت محفظتها المالية للسندات القصيرة كبيرة بنفس القدر تقريبا كحيازاتها من أذون الخزانة ـ وأحيانا أكبر منها ٠

ورغم أن الاسترلينى لا يزال العملة الرئيسية للمدفوعات الدولية ، فان دور سوق لندن فى توريد رأس المال الى بلدان ما وراء البحار قد نقص نقصا كبيرا جدا ٠ ولا تزال بريطانيا تستثمر مبالغ كبيرة فى الخارج ، بيد أن أغلب هذه الاستثمارات اما تعتبر تعاملات حكومية أو استثمارا مباشرا تقوم به شركات بريطانية فى فروعها وشركاتها التابعة الأجنبية ٠ وقد نقصت الأوراق المالية الأجنبية التى تم الحصول عليها خلال القرن التاسع عشر وذلك عن طريق التسديدات ، وعن طريق مبيعات تهدف الى جمع المال لمشتريات ما وراء البحار فى حربين عالميتين ، وعن طريق التوقف عن الدفع ٠٠ والآن تبلغ القيمة الاسمية للاوراق المالية الأجنبية من جميع الأنواع والمدرجة فى لندن حوالى ٢٦٠٠ مليون جنيه استرلينى فقط (بالمقارنة بحوالى ١٨٠٠ مليون جنيه استرلينى عام ١٩١٣) ، والكثير منها فى حالة عدم تنفيذ والبيع أقل للغاية من قيمتها الأسمية ٠

ومن الناحية الأخرى ، فان اصدار الأوراق المالية والأسهم للشركات الداخلية قد زاد زيادة عظيمة · وخلال القرن التاسع عشر كان اصدار هذا النوع من الورقة المالية عموما ما كانت تتناوله الجهات التشجيعية أو النقابات كل على حدة وهى الجهات التى كانت تلتقى بهدف اصدار معين ثم تنفض ، وكان البعض منها شهيرا بما فيه الكفاية· والبعض أقل شهرة لكن لديه القدرة على الاقناع والتفاؤل ما يجعله محل اطراء ، وكان البعض محتالين بكل ما فى الكلمة من معنى · وفى وقت متأخر يعود الى ١٩٣١ ، قامت لجنة ماكميلان بمقارنة التسهيلات المتاحة للشركات الداخلية بالتسهيلات المنطبقة على المقترضين الأجانب بشكل سلبى جدا · ومع ذلك تحولت مصارف الأعمال خلال السنوات الثلاثين الماضية الى اصدارات الشركة بشكل متزايد ، وقد أدى ذلك ـ بالاضافة الى التغيرات التى حدثت فى قانون الشركة والمتطلبات الأكثر صرامة لأسعار سوق الأوراق المالية ـ الى تقليل فرص الاحتيال بدرجة كبيرة والى تحسين التسهيلات المتاحة للأعمال الأصلية ·

كما تأثر السوق تأثيرا عميقا بظهور المؤسسات المالية التى سبق وصفها فى الفصل الثالث · ومن الممكن تتبع تاريخ الكثير منها الى القرن التاسع عشر أو ما قبله ، غير أنها قبل عام ١٩١٤ كانت تلعب دورا ضئيلا نسبيا (باستثناء المصارف وبيوت الخصم) · وخلال السنوات الخمسين الماضية زادت أهميتها جميعا زيادة هائلة ·

ودائما ما كان كل من سوق النقد وسوق الخصم بمثابة مجالين قاصرين على المؤسسات المالية ، لكن كانت سوق الأوراق المالية فى القرن التاسع عشر سوقا أساسية للمستثمر الفردى · ولا يزال الأفراد يتعاملون بشكل مكثف فى سوق الأوراق المالية ولا يزالون يمتلكون مقادير كبيرة من كل من الأوراق المالية الحكومية والأوراق المالية للشركات، لكن هناك قدرا ضئيلا جدا من المال يجد طريقه مباشرة من مدخرات الأشخاص ـ كمجموعة ـ الى السوق ، وعوضا عن ذلك تتم تغذية المدخرات الشخصية فى السوق من خلال المؤسسات المالية · وتعتبر المعلومات المتعلقة بهذا الموضوع غير كاملة الى حد بعيد ، غير أنه فى السنوات الحديثة نجد أن صافى مشتريات الأوراق المالية المدرجة بالبورصة للشركات عن طريق شركات التأمين وصناديق التقاعد وشركات التوظيف برأس مال متغير قد جاوزت كثيرا صافى الاصدارات الجديدة · ويعتبر الأشخاص ـ كمجموعة ـ بائعين خالصين للأوراق المالية فى سوق الأوراق المالية · وفى السنوات الخمس من ١٩٦٣ الى ١٩٦٧ قدر متوسط صافى المبيعات الشخصية من الأوراق المالية الحكومية بمبلغ ١٢٥ مليون جنيه استرلينى سنويا ، ومتوسط مبيعات الأوراق المالية

للشركات وما وراء البحار بأكثر من ٦٥٠ مليون جنيه استرلينى سنويا ٠ وحيث تستطيع المؤسسات الكبرى استخدام موظفين ذوى تدريب رفيع ، فقد تسبب هذا التغير ، ضمن ما تسبب فى زيادة كبيرة لمبلغ الخبرة الذى يذهب فى شراء وبيع الأوراق المالية فى سوق الأوراق المالية ٠

وأخيرا ، قـد يعن لنا ملاحظـة أنه فى خـلال السـنوات العشر الماضية ظهر قسم جديد تماما للسوق الرأسمالية المنظمة ، وهو قروض الرهونات قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل للسلطات المحلية ٠ والمقرضون هنا هم مجموعة متنوعة جدا تتضمن مصارف الأعمال ، ومصارف ما وراء البحـار وشركات التأمين ، وصناديق التقاعد والشركات التجارية بـل والأفراد الخصوصيين ٠

ويرد فى الجدولين ٨ و ٩ بعض الملامح الرئيسية للسوق الرأسمالية البريطانية الحديثة ٠ فيظهر الجدول ٨ ـ لكل قطـاع من القطـاعات الرئيسية الخمسة للاقتصاد ـ المبلغ الذى أنفقتـه تلك القطـاعات على الاستثمار المحلى والمبالغ التى كانت متـاحة لتمويل هذا الاستثمار من مواردها الخاصة بها ٠ ويظهـر الفرق بين هـذين الرقمين ـ اذ كان موجبـا ـ المبـالغ التى كانت عليه متاحة للمجمـوعة سـواء للاقراض الداخلى أو للاستثمار الخارجى أما اذا كان الفرق سلبا ، فيمثل المبـلغ الذى كان ينبغى للمجموعة جمعـه عن طريق الاقتراض الداخلى أو عن طريق بيع أصول أجنبيـة ٠

وعادة ما يكون للحكومة المركزية ايرادات فائضة تعتبر أكبر بكثير من استثمارها الخاص بها ، غير أن كلا من الشركات العامة ٠ والسلطات المحلية تعتبر جهات مفترضة كبيرة خالصة ٠ وتقـوم الحـكومة المركزية بامداد جزء كبير من المبالغ التى تقترضها السـلطات المحلية وتقريبا جميع المبالغ التى تقترضها الشركات العامة ٠ وتجاوز هذه القروض الرصـيد الظاهر فى الجدول ٨ بشكل كبير ، ومن الطبيعى أنه يتعين على الحكومة المركزية أن تقترض هذه الزيادة ٠

ويظهر الجدول ٨ أن الشركات ـ كمجموعة ـ قد ادخرت أكثر مما أنفقت على الاستثمار ، لكن لا يعنى ذلك ـ طبعا ـ أن الشركات تعتبـر ذاتية التمويل كلية ، فهناك شركات كثيرة تنفق مبالغ كبيرة على الاستثمار فى الخارج ، وسوف يتعين أن تناظر هذه المبالغ لمبيعات المقابلة للأصول المالية فى الوطن ٠ وكذلك ، وبينما قد تدخر بعض الشركات أكثر ممـا تستثمر وتكدس الاحتياطات على هيئة ودائع مصرفية أو أوراق ماليـة حكومية ، يستثمر البعض الآخر من الشركات أكثر مما يدخر وينبغى لها اقتراض الفرق ٠ وهـكذا ، وبينما تقـوم أغلب الشركات بالفعـل بتمويل

جزء كبير من استثماراتها من مواردها الخـــاصة بها فى واقع الأمر ، توجد أيضا معاملات كثيرة للغاية من الاقتراض والاقراض ·

وأخيرا ، يدخر القطـاع الشـخصى أكثر بكثير ممـا ينفق على الاستثمار ، رغم أن بعض الأفراد ، مرة أخـرى ، ينفقون أكثر من دخلهم عن طريق الاقتراض أو بيع الأصول المالية ·

ويظهر الجدول ٨ تدفقات رأس المال الرئيسية رغم أنها تظهر فى شكل مبسط جدا ومع حذف الكثير من الفروع والقنوات الأصغر · والى جانب الفروع التى تتدفق خلال الأسواق الرئيسية الأربع ، توجد فروع أخرى لا تمر فى واقع الأمر خلال تلك الأسواق برغم ارتباطهـا بها ارتبـاطا وثيقا دائمـا ، وهنـاك عـدد من الأسـواق المالية الأصغر لـم تدرج ·

الجدول ٨ : الادخار والاستثمار فى المملكة المتحدة عام ١٩٦٧ ، بملايين الجنيهات الاسترلينية ·

	اشخاص	شركات	شركات عامة	الحكومة المركزية	الحكومة المحلية	المجموع
الادخار						
بما فى ذلك سماح الاستهلاك	٢٠٧٨	٢٩١٩	٦٣٧	١٠٧٣	٤١٥	٧١٢٢
التحويلات الراسمالية						
والضرائب على راس‌المال ، صافى						
المتحصلات	١٥٤-	٢١٧	١٧	١٧٢-	٩٢	-
اجمالى المبالغ المتاحة للاستثمار	١٩٢٤	٣١٣٦	٦٥٤	٩٠١	٦٠٧	٧٢٢٢
اجمالى الاستثمار الثابت فى						
الوطن	٩٨٦	٢٥١٩	١٦٦١	٣٩٢	١٥٨٧	٧١٤٥
قيمة الاضافات لراس المال	٧٠	١٥٤	٧٩	٢٧	-	
الاستثمار المحلى الاجمالى	١٠٥٦	٢٦٧٣	١٧٤٠	٤١٩	١٥٨٧	٣٣٠
استثمار ما وراء البحار						٧٤٧٥
والاضافات للأصول المالية	٨٦٨	٤٦٣	١٠٨٦-	٤٨٢	٩٨٠-	

وتأخذ الحكومة المركزية رأس مال من مواطنيها المتوفين على هيئة ضريبة تركات ، وتقترض من مواطنيها مباشرة عن طريق بيع شهادات الضرائب الاحتياطية ومن خلال الادخار الوطنى ، بينما تقوم السلطات المحلية أيضا بتشجيع القروض المباشرة من مواطنيها · وتقوم الحكومة المركزية باقراض السلطات المحلية والشركات العامة كما تقوم باعطاء منح رأسمالية وقروض معينة للشركات والأشخاص (مثلا ، للشركات

الموجودة فى مناطق التنمية وللمزارعين) • وتقوم كل من الشركات والشركات العامة بالاقتراض من المصارف ، وتوسيع نطاق الائتمانات ليشمل هؤلاء الذين تبيع لهم ، وتتلقى الائتمانات من هؤلاء الذين يبيعون لها • كما يقترض الأشخاص من المصارف ، وشركات تمويل الشراء بالتقسيط ، hire purchase وجمعيات البناء وشركات التأمين ، ويقترضون عن طريق شراء شهادات الادخار الوطنية أو شهادات الضرائب الاحتياطية ، وعن طريق ايداع الودائع فى المصارف أو فى جمعيات البناء ، وعن طريق دفع أقساط التأمين واشتراكات التقاعد ، وعن طريق شراء « وحدات » من وحدات شركات توظيف برأس مال متغير وأخيرا ، يوجد قدر كبير من الاقراض غير الرسمى من شخص لآخر ، اما بشكل مباشر أو من خلال محاسب أو محام •

وفى السوق النقدى يعتبر المقترضون هم بيوت الخصم ، وبدرجة أقل كثيرا ، والمضاربون المحترفون فى سوق الأوراق المالية ، والجهات المتزعمة الرئيسية هى المصارف التجارية البريطانية والمصارف الأجنبية ذات المكاتب فى لندن ومصارف الأعمال ، ويأتى أحيانا الى السوق نوعية من الجهات الأخرى (من الشركات ذات الأرصدة المعطلة مؤقتا الى شيوخ البترول الذين ينتظرون استثمار اتاواتهم) ، ودائما ما يكون بنك انجلترا موجودا باعتباره الملاذ الأخير للاقراض • وفى سوق الخصم تعتبر بيوت الخصم هى الجهات المقرضة طبعا ، وأما المقترضون فهم : الحكومة لأذون الخزانة ، والشركات التجارية ـ الداخلية والأجنبية على حد سواء ـ للكمبيالات الأخرى • كما يتعامل بنك انجلترا وقد يكون مشتريا أو بائعا للكمبيالات ، على النحو الموصوف فى الفصل التاسع •

وأما سوق التعامل فى سندات السوق المالية فيجتذب الجهات الآتية كمقترضين : الحكومة المركزية (عندما تكون « الادارات » فى موقف يسمح لها باجراء مبيعات اضافية) ، والسلطات المحلية ، والشركات العامة المشتركة فى الصناعة والتجارة (وبدرجة ضئيلة فى السنوات الحديثة) الجهات المقترضة فيما وراء البحار • وتعتبر المصارف من الجهات الكبرى الحائزة للأوراق المالية الحكومية ، رغم أنها فى بعض الفترات تعتبر مشترية خالصة وفى بعض الفترات الأخرى بائعة خالصة • والآن يأتى التدفق الرئيسى للأموال الجديدة الى السوق من خلال شركات التأمين وصناديق التقاعد ، وعلى نطاق أصغر ، شركات التوظيف برأس مال متغير • ولا يزال الأشخاص يمتلكون نسبة كبيرة من سندات السوق المالية ، ولا يزالون مسئولين عن عدد هائل من الصفقات ، غير أن صافى

مشتريات البعض يعتبر أقل من أن يكون كافيا لموازنة صافي مبيعات البعض الأخر ·

وأخيرا ، فان سوق قروض السلطة المحلية تجمع بين الجهات الآتية كمقرضين للسلطات المحلية : نوعية من المصارف ، ومؤسسات مالية أخرى ، ومؤسسات صناعية وتجارية لديها مبالغ ليست فى حاجة عاجلة اليها ·

وهناك روابط كثيرة معقدة ووثيقة بين كل من شتى اقسام السوق المنظمة وبين هذه وتدفقات رأس المال الأخرى · ولنضرب مجرد أمثلة قليلة : ان الفرد الذى يريد أصلا من الأصول ويستطيع تحويله بسرعة الى نقد ، قد يشترى سندات المدخرات الوطنية ، أو يفتح حساب وديعة فى مصرف ، أو يضع أمواله وديعة لدى جمعية بناء أو شركة تمويل شراء بالتقسيط ، ويجوز للمصرف (الذى تعوزه الحاجة الى الاحتفاظ « بنسبة سيولته » فى حالة مصارف المقاصة) أن يكون فى حيازته اما قروض السوق النقدى أو أذون الخزانة أو السندات الحكومية قصيرة الأجل جدا ، وتستطيع شركة التأمين أن تضع مبالغ التأمين على الحياة الخاصة بها فى أوراق مالية من الدرجة الأولى أو فى أسهم شركة وأوراقها المالية أو فى قروض لعملائها مضمونة برهونات أو فى ملكية حقيقية ، ويجوز للشركة التى لديها مبالغ غير مستغلة مؤقتا أن تستخدم هذه المبالغ فى السوق النقدى أو تشترى أذون الخزانة أو الأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل أو تقرضها للسلطات المحلية أو لشركة تمويل الشراء بالتقسيط · وتضمن هذه الروابط وغيرها من الروابط المماثلة تاثير أسعار أى نوع واحد من المعاملات الأخرى ، وأن التغيرات فى سهولة أو صعوبة الاقتراض تميل الى أن تتخلل النظام كله · وفى الامكان تسمية النظام المبين فى الجدول ٩ بالسوق الراسمالية بأوسع معانى المصطلح ·

الجدول ٩ : تدفقات رأس المال :

(أ) التدفقات المباشرة

تدفقات داخلة الى	خروج التدفقات من
الحكومة المركزية	
مدخرات وطنية (أشخاص)	قروض للشركات العامة
شهادات الضرائب المحددة (أشخاص وشركات)	قروض للسلطات المحلية
الضرائب على رأس المال (أشخاص)	قروض ومنح للشركات والأشخاص
الشركات العامة	
قروض من الحكومة المركزية	ائتمانات للمدينين التجاريين
ائتمانات للمدينين التجاريين	
قروض من المصارف	
السلطات المحلية	
قروض من الحكومة المركزية	
قروض من المواطنين	
قروض من المصارف	
الشركات	
قروض ومنح من الحكومة	ودائع بالمصارف
قروض من المصارف	ائتمانات للمدينين التجاريين
ائتمانات من الدائنين التجاريين	
الأشخاص	
قروض ومنح من الحكومة	قروض للحكومة (مدخرات وطنية)

قروض من المصارف	ودائع بالمصارف
قروض بضمان رهون من جمعيات البناء وشركات التأمين	ودائع فى جمعيات البناء
قروض من أشخاص آخرين	أقساط التأمين على الحياة اسهامات فى صناديق التقاعد قروض لأشخاص آخرين شراء أسهم فى شركات توظيف برأسمال متغير

(ب) تدفقات السوق

مقرضون بائعون خالصون للأصول المالية)	مقرضون (مشترون خالصون للأصول المالية)

السوق النقدى

مصارف بريطانية	سوق الخصم ٠
مصارف أجنبية بمكاتب فى لندن	مضاربون محترفون فى سوق الأوراق المالية
بنك انجلترا (كملاذ أخير للاقراض)	

سوق الخصم

بيوت الخصم	الحكومة المركزية التجارة والصناعة

سوق الأوراق المالية (١)

شركات التأمين	الحكومة المركزية
صناديق التقاعد	السلطات المحلية
شركات توظيف رأس مال الغير	شركات
مقترضون فيما ورا البحار (الآن عدد ضئيل)	

(١) تعتبر كل من الصناديق الحكومية والمصارف متعاملين على جانب من الأهمية فى الأوراق المالية من الدرجة الأولى لكنها أحيانا جهات مشترية خالصة وأحيانا جهات بائعة خالصة ٠ ومن الواضح أن بعض الأشخاص مشترون خالصون والبعض بائعون خالصون لكن وضع المجموعة ككل غير يقينى ٠

سوق قروض السلطات المحلية

صناديق التقاعد — السلطات المحلية

شركات التأمين

مصارف ماوراء البحار

مصارف التجار

وتحتل الأقسام الرئيسية الأربعة المنظمة وضعا مركزيا لعدة أسباب: فهي توفر سلسلة من القنوات يتدفق فى الواقع من خلالها جزء هام من مدخرات الأمة من هؤلاء الذين يدخرون تلك المدخرات الى هؤلاء الذين يرغبون فى استخدامها · وتقوم شركات كثيرة وغيرها من المؤسسات بتمويل جزء كبير من استثماراتها من مواردها الخاصة بها ، وهناك تدفقات رأسمالية أخرى كثيرة لا تمر خلال السوق، غير أن التدفق خلال سوق منظم يعتبر ذا اهمية عظيمة للحكومة ، كما يظهر فى الفصل الخامس · وكذلك لأسرع الشركات توسعا ·

ولا توفر الأسواق المنظمة قنوات لتدفق رأس المال فحسب ، وانما توفر أيضا للأفراد والمؤسسات فرصة مستمرة لاعادة ترتيب الطريقة التى يمتلكون بها ثرواتهم لتتناسب مع احتياجاتهم المتغيرة ، وبالتعبير الوارد فى الفصل الثالث ، فهى تضفى على الأصول المالية النوعية الهامة ألا وهى السيولة ·

وبالطبع تنعكس التغيرات فى عرض وطلب شتى أنواع الأوراق المالية فى الأسعار والعائدات وبذا تقرر الأسعار التى يستطيع بها شتى أنواع المقترضين أن يتحكموا فى رأس المال · · وفى حالة الأوراق المالية للشركة وأسهمها ، فان الطلب على تلك الأوراق المالية والأسهم الخاصة بشركة أو شركات معينة فى صناعة بعينها سوف يتوقف بشكل كبير جدا على تقييم السوق لكفاءة الشركة والطلب على المنتجات · وكلما كان الطلب قويا على أسهم أى نوع معين كان من اليسير على الشركات أن تجمع رأسمال جديد ، وهكذا يساعد السوق على توجيه رأس المال الى حيث تبلغ الحاجة اليه أقصاها فى رأيه · وبالطبع لا يعتبر السوق دائما على حق ، غير أن نظرة السوق ليست هى نظرة أى شخص بمفرده ، وانما هى اجماع آراء عدد كبير جدا من الناس أغلبهم مدرب تدريبا عاليا فى تقييم الاتجاهات والتوقعات فى مختلف

أجزاء الاقتصاد · وهكذا يضفى السوق كما من معرفة الخبرة على عملية توجيه رأس مال البلد الى أكثر الاستخدامات ربما بحيث يكون من الصعب جدا تجميع تلك المعرفة بأية وسيلة أخرى ·

وأخيرا لا تحدد السوق الرأسمالية الشروط النسبية التى يمكن عن طريقها جمع مختلف أنواع القروض فحسب ، وانما تحدد أيضا بسهولة العامة أو الصعوبة العامة للاقتراض فى المجتمع كله · ان السوق يوفر الآلية التى من خلالها يقوم بنك انجلترا والخـزانة بتشغيل السياسات النقدية التى سيأتى بيانها فى الفصل التاسـع ·

الفصل السابع

النقود الدولية

- أصل العملات الأجنبية
- أسواق الصرف فى العصور الوسطى
- بدايات الصرف الآجل
- ظهور لندن كمركز لمعاملات الصرف
- مصارف الأعمال
- نظام الذهب فى القرن التاسع عشر
- الحرب العالمية الأولى
- نظام الذهب فيما بعد الحرب
- سعر الصرف « الحر »
- حساب موازنة الصرف
- الحرب العالمية الثانية
- صندوق النقد الدولى

عادة ما تشتمل المعـاملات بين النـاس المقيمين فى بلدان مختلفـة على تبادل للعملات ، وتوجد فى المراكز المالية الهـامه أسواق منظمـة للعملات الأجنبية بالاضافة الى الأسواق التى سبق وصفها فى الفصل الأخير • ومع ذلك ، وحتى العصور الحديثة ، كان هناك جزء كبير من التجارة الدولية فى أيدى التجار المرتحلين ، الذين كانوا يحملون بضائعهم الى الخارج ويبيعون بعملات محلية ، ثم يستخدمون تلك العمـلات فى شراء منتجات محلية يحضرونها الى الوطن • وعندما تكون معاملات الاستيراد والتصدير مرتبطة على هذا النحو ، فمن الواضح عدم وجود الحاجة الى تبادل العملات • وينتج نفس الأثر اذا اتفق طرفان فى عمليـة تجارية على الدفع والاستلام بنفس العملة ، وفى واقع الأمر يتم تمويل ما بين ربع وثلث التجارة العالمية حاليا بمدفوعات بالجنيهات الاسترلينية • وبالمثل ، ليست هناك حاجة لتبادل العملات عندما يتم تداول عملة بلد ما بحرية ـ سواء بالعد أو بالوزن ـ فى بلد آخر ، وهذا ما كان يحدث أحيانا فى العصور القديمة والوسيطة •

ورغم هذه التحديات المفروضة على حجم الأعمال فى العمـلات الأجنبية فان تاريخ تبادل العملات يرجع الى الماضى السحيق للعالم اذ كان موجودا ضمن أبكر أنشطة الصيارفة ، وكان المصـطلحان « مصرف bank » و « صاحب مصرف أو مصرفى banker يستخدمان أساسا حتى القرن السابع عشر للمتعاملين فى الائتمان والتبادل الدوليين•

ومن الممـكن بطبيعة الحال أن يتم تبـادل العمـلات اما بالتغيير الفعلى للعملات أو ببيع حقوق استلام الدفع •• ولقد كان تبادل العملات فى العالم القديم عملا معقدا ، اذ كان هناك عدد كبير جدا من المـدن والدول لكل منها عملاتها المسكوكة الخاصة بها ، وكانت العمـلات تسك من نوعية من المعادن بما فى ذلك الذهب والفضة والالكتروم(سبيكة من الذهب والفضة) والنحاس والبرونز ، وكانت نسب خلط شتى المعادن فى دور السك تختلف من مكان لآخر ودائما ما كانت تتشعب من نسب قيمتها السوقية ، ولقد شاعت العملات المزيفـة والمبتورة والمشـوهة والبالية ، كما تكرر تخفيض قيمة العملة على نحو بالغ وكان على صراف النقود أن يفلح فى مكافحة «كم» مربك من المواد يتطلب معـرفة بالخبـرة بيد أنه كان يوفر فرصا كثيرة للربح • وكان تغيير النقـود أحد الوظائف الرئيسية لصيارفة دولة المدينة فى اليونان ، والإسم اليونانى لهم (trepezitai) .. مشتق من الجـداول التى كانوا يقيمـونها فى ساحة السوق ويستخدمونها فى تبادل العملات • وكان تغيير النقود ـ كغيره من الأعمال المصرفية ـ ملحقا بالمعابد، وكان لصرافى النقود الذين طردهم

عيسى عليه السلام من معبد أورشليم أسلاف لبضع مئات من السنين فى معابد كثيرة فى ايجه والشرق الأوسط • وبقى تبادل العملات عملا هاما لقرون كثيرة لكن شيئا فشيئا جـوزه /الاتجاه فى الكمبيالات ، ويعـــرف تناقض أهمية تبادل العملات باسم Cambuium minulum أو «التبادل الصغير » وهو الاسم الذى كان شائعا لتبادل العملات فى العصور الوسطى » •

وتوضح النقوش البابلية ، التى ترجع الى زمن بعيد يصل الى عام ٢٠٠٠ قبل الميلاد ، ان المتاجرين كانوا يصدرون التزامات تخول لبائعى السلع استلام الدفع فى وقت لاحق وفى أماكن خـــلاف الأماكن التى تم فيها تسليم السلع ، غير أن تصور النقود لم يكن قد تقدم بعد بما فيه الكفاية بالنسبة لنا لكى نعتبر هذه المعاملات تعاملات حقيقية فى العملات الأجنبية • وكانت تكلفة نقل المعادن النفيسة ومجازفة السرقة بمثابة حافز قوى للعثور على وسيلة أخرى لاتمام المدفوعات الدولية • وتوجد صفقة من هذا النوع (حوالى عام ٣٩٢ قبل الميـلاد) مذكورة فى سياق احدى الدعاوى القانونيـــة العـديدة التى تورط فيهـا الصراف الأثينى باسيون • فيذكر المدعى ـ الذى يمثله ابوقراط ـ أنه « حينما كان ستراتوكليس على وشك الابحار الى بونطاس طلبت منــه ـ وكانت تساورنى الرغبة فى أن أخرج أكبر قدر ممكن من أموالى من هــذا البلد ـ أن يترك معى الذهب الذى يمتـلكه وعندما يصل الى بونطاس يتســـلم ما يساويه من أبى هناك ، وذلك لأننى اعتقدت أن هناك ميزة عظمى فى عدم تعريض أموالى للخطر بالمجازفة برحلة لاسيما وأن أهل لاسيدامونيا كانوا سادة البحر انذاك » • وتوجد مراجع أدبية أخرى لهذا النوع من التعاملات فى كل من العصرين الاغريقى والرومانى ، بيد أنه لا يوجد الدليل الكافى الذى يوضح مدى تكرارها أو ما اذا كانت الوثائق ذات الصلة يتعين اعتبارها بشائر للكمبيالة أو لخطاب الاعتماد العصرى •

ويبدأ الدليل الوثائقى لتحويلات الائتمان الدولية بسجلات جنوا القرن الثانى عشر ، وجاء فى الفصــل السادس (١) موجــز للدلالة على تطور الكمبيالة • وبحــلول القرن الثــالث عشر كان هناك نظـام منظم للمدفوعات الدولية بين المراكز التجارية الرئيسية فى أوربا ، وهو النظام الذى تم تكييفه تكييفا جيدا مع احتياجات التجارة المعاصرة • فكانت لمدن أسبانيا وايطاليا جاليات من التجــار المقيمين المشــتركين فى تجـــارة الاستيراد والتصدير يخدمهم صرافون مقيمون • وبالاضـــافة الى المهام الداخلية للصرافين والتى سبق تبيانها من قبل ، كان الصرافون يرتبــون

(١) انظر صفحة ١٥٢ وما بعدها •

لمدفوعات دولية بسحب الكمبيالات على مراسلين فى مراكز أخرى ٠ ومع ذلك ، ظل حجم كبير من التجارة الدوليه فى ايدى تجار متجولين كانوا يتجمعون على فترات فى المعارض الدولية الكبرى ٠ وفى القرن الثالث عشر كانت معارض شامبانى ، هى البارزة لكن ظهر لها أنداد فيما بعد الى أن ناقتها أخيرا معارض ليون* وفلاندرز* وكاستايل ٠

وبطبيعة الحال كان من الممكن أن تتم المدفوعات فى الحال ونقدا لكن عادة ما كانت المعاملات تقيد فى دفاتر الصراف وتحفظ حتى تحين فترة تسوية محددة فى نهاية المعرض ٠ وفى هذه التسويات العامة لم يكن المتاجرون الأفراد يدفعون ديونهم ويتسلمون مستحقاتهم وحسب ، وانما كان باستطاعة الصرافيين كذلك موازنة الديون والائتمانات بعضها البعض بين تجار كل مركز ، بحيث تبقى مجرد الحاجة الى تسوية الأرصدة اما عن طريق تبادل العملات أو بسحب كمبيالات تدفع فى معرض لاحق ٠

والى جانب المدفوعات الناشئة فى سياق التجارة كانت تعاملات الصرف ضرورية أيضا فيما يتعلق بالقروض وبتحويل الايرادات البابوية ، وكانت هذه مركزة فى المعارض كذلك وفى عام ١٢٦٠ قام أحد البيوت التجارية فى مدينة سبينا (**) ، وهو تولوماى ، باخطار وكيله فى شامبانى بأنه باع كمبيالات فى سبينا تدفع فى معرض شامبانى التالى ، وذلك لجمع الأموال لحرب ضد فلورنسا ، وفى عام ١٢٧٤ اقترض ادوارد الأول من تجار لوكا بنفس الطريقة ٠ وعادة ما كانت البابوية ترتب مع صيارفة التجار الايطاليين فى البلدان الأجنبية لتحويل عائداتها ، وفى انجلترا كانت العملية متصلة اتصالا وثيقا بتجارة تصدير الصوف ، فيقوم السفير البابوى بدفع حصيلة ما جمعه الى صيارفة التجار الايطاليين فى لندن الذين يستخدمونها لشراء كمبيالات تدفع فى المعارض من مصدرى الصوف الانجليز ٠ وبهذه الطريقة يحصل بائع الصوف البريطانى على مدفوعات بالجنيه الاسترلينى ويحصل الصراف الايطالى على ائتمان فى معرض من المعارض ، وعندئذ يمكن بيع هذا الائتمان لأحد الايطاليين الذى ينبغى له أن يدفع مدفوعات فى المعرض فى مقابل كمبيالة تدفع فى ايطاليا ٠

(★) شامبانى : شمال شرق فرنسا ــ ليون جنوب وسط فرنسا ــ فلاندرز : اقليم شمال غرب أوروبا على بحر الشمال ، جزء فى فرنسا وآخر فى بلجيكا وثالث فى هولندا (كان بلدا فى العصور الوسطى)

(★★) وسط ايطاليا ٠

وهكذا كان نظام المدفوعات الدولى فى القرنين الثالث عشر والرابع عشر يشتمل على أساسيات ، ينبغى أن نطلق عليه الآن نظام مقاصة متعدد الأطراف • وكان الأفراد من القائمين بالأعمال يدفعون ديونهم فى الخارج عن طريق شراء حقوق التزام بالدفع بعملة دائنيهم ، وكان من الممكن استخدام أى ائتمان فى أى مركز واحد (ببيع وشراء ملائمين) لتسديد دين فى أى ائتمان آخر ، وكانت الديون والائتمانات الاجمالية المتراكمة فى كل مركز تتوازن أمام بعضها البعض فى العملية بحيث تنشأ الحاجة الى مجرد تسوية الأرصدة نقدا أو بالاقتراض •

وكانت الكمبيالات المالية من النوع الظاهر فى صفحة الانجليزى شائعة • وكان من شأن معاملات الموازنة أن احتفظت بالأسعار فى شتى المراكز ثابتة تقريبا مع بعضها البعض •

وقبل نهاية القرن الرابع عشر ، وصلت الكمبيالة وطرق استخدامها فى المدفوعات الدولية الى شكل لم يتغير تغيرا كبيرا طوال الخمسمائة عام التالية • وخلال ذلك الوقت تدهورت المعارض وحلت محلها معاملات بين الصيارفة المقيمين ومراسليهم الأجانب ، وانتقل مركز الجاذبية المالى بعيدا عن المدن الايطالية الى بروج ثم الى أنتويرب ، ومرة أخرى الى أمستردام ، وزاد حجم المعاملات زيادة كبيرة كما زاد عدد المراكز المالية والتى كانت توجد فيها أسواق منظمة •

وتكونت المصارف العامة فى مراكز عديدة ، بما فيها البندقية وأمستردام وأصبحت الكمبيالات قابلة لأن تدفع عن طريق تحويلات فى دفاتر المصرف • وكان ذلك ملائما لكل من المعاملات الدولية والداخلية ، وفى امستردام دائما ما كانت الأوراق التى يصدرها البنك تفرض علاوة معينة على العملة المعدنية البالية والمبتورة •

وكانت العملات الأجنبية فى العصور الوسطى وبداية العصر الحديث خاضعة لنفس القواعد الأساسية التى تحكم أى نظام عملات معدنية متداخلة ، لكن كان الاطار الذى تسرى فيه هذه القواعد يختلف كثيرا عن اطار الأزمنة الأكثر حداثة • وفى ظل نظام الذهب أثناء تطوره نحو نهاية القرن التاسع عشر ـ كان الذهب بمثابة معيار للقيمة الدولية ووسيلة لدفع أية أرصدة يتعذر تسويتها فى سوق العملات الأجنبية ، وكانت العملات الذهبية فى التداول وكانت الأوراق المالية وودائع المصرف قابلة للتحويل بسهولة الى ذهب ، ولم تكن هناك قيود على صادرات الذهب وكانت دور السك مفتوحة لسك العملات الذهبية بحرية ، وبعد تطور السكك الحديدية والبواخر أصبحت تكاليف النقل منخفضة • ولذلك ،

دائما ما كان تبادل العملات يتم بنسبة قريبة من نسبة سعر تعادل دار السك (أى نسبة محتواها من الذهب) ٠ وعندما يكون هناك رصيد مدين فى بلد ما ، فان هذا - بالطبع - يخلق زيادة فى الطلب على العملات الأجنبية ، وتميل قيمة العملات الأجنبية الى الارتفاع ، كما تميل قيمة العملات الوطنية الى الهبوط فى سوق العملات الأجنبية ٠ وقبل الحرب العالمية الأولى مباشرة كان سعر تعادل دار السك بين الجنيه الاسترلينى ودولار الولايات المتحدة هو ٨٥ر٤ دولار الى ١ جنيه استرلينى ، وأصبح من الجدير بالاهتمام تصدير الذهب ، عندما هبطت قيمة الجنيه الاسترلينى الى ٨٢٧ر٤ دولار ، واستيراده عندما ارتفع الجنيه الاسترلينى الى ٩٠ر٤ دولار ٠

وفى العصور الوسيطة وبداية الأزمنة الحديثة كان كل من الذهب والفضة يستخدمان فى العملات الوطنية وللمدفوعات الدولية ، وكانت مصاريف ومخاطر نقل المعادن النفيسة كبيرة للغاية ، ودائما ما كانت العملات تبلى وتبتر وتؤول الى قسم صغير من وزنها القانونى ، فمنعت أغلب البلدان تصدير المعادن النفيسة (رغم أن تلك القوانين نادرا ما كانت فعالة كثيرا) ، وعادة ما كانت دور السك تفرض رسوما على السلك ٠ وأخيرا ، ومنذ أن أصبحت الكمبيالات تباع - لا تخصم - ظهر سعر الفائدة كعامل مؤثر على سعر الصرف ومن شأن الارتفاع فى سعر الفائدة أن يقلل من المقدار الذى كان الصراف مستعدا لدفعه من أجل الحق فى استلام أية كمية معينة من العملة الأجنبية فى المستقبل ، وبذا يبدو انه يسبب هبوطا فى القيمة التبادلية للعملة الداخلية ٠

ونتيجة لجميع هذه المعالم ، كانت تقلبات أسعار الصرف اكبر بكثير عما كانت عليه فى ظل المعايير المعدنية الأكثر حداثة ، ولعبت تحويلات المعادن النفيسة دورا أصغر فى تسوية الأرصدة الدولية ٠ وكانت مصارف الأعمال فى العصور الوسيطة مدركة ادراكا جيدا للتكاليف النسبية المتعلقة بشراء الكمبيالات وشحن العملة النقدية أو سبائك الذهب والفضة ، وكانت مهيأة تماما لشحن المعادن النفيسة (حتى وان كان ذلك تحديا للقانون) اذا كان ذلك يستحق العناء ٠ ومع ذلك ، كانت تحركات المعادن النفيسة متفرقة ، وعندما كانت تحدث بالفعل فدائما ما كان ذلك استجابة للتغيرات فى الأسعار النسبية للذهب والفضة وليس للتغيرات فى ميزان المدفوعات الدولية ٠

ولقد أتاح النطاق الواسع لتقلبات الصرف الفرص للمضاربة وشجع محاولات كل من مجموعات التجار والحكومة للمضاربة لتحريك السوق ٠ وكان المثل الشهير هو مناورة السير توماس جريشام فى أنتويرب ٠ اذ

كبيرة كان العاهل البريطانى مدينا بها لآل فوجرز وغيرهم من رجال المال فى آنتويرب دون أن يسبب كسادا للصرف · فقام فى مناسبات عديدة بين عامى ١٥٥٢ و ١٥٦١ بالضغط على المغامرين من التجار لكى يسلموه حصيلة مبيعاتهم من الملابس فى فلاندرز مقابل كمبيالات تدفع فى لندن · وفى نفس الوقت ، دبر ابعاد من ينتوون شراء عملة فلاندرز للدفع عن الواردات الى بريطانيا - بالمداهنة تارة وبالتهديد تارة أخرى - وهكذا - وطبقا لحساباته - رفع قيمة الاسترلينى وسدد كامل الديون الملكية على نحو مفيد للتاج للغاية · والكتاب المعاصرون دائما ما يتهمون الصيارفة بالتلاعب فى الصرف مدفوعين فى ذلك بمفاخر رجال من أمثال جريشام · ومع ذلك ، وبالممارسة ، ربما لم يسبب هذا النوع من العمليات أكثر من انحراف مؤقت عن الاتجاه الذى رسخته قوى السوق العادية ·

ونتج عن تفشى تقلبات الصرف حافز الابتكار لوسائل تفيد فى تجنب مجازفة الخسارة التى تسببها حركة معاكسة ، ففى وقت مبكر يرجع الى القرن الثالث عشر ، كانت الاتفاقات البابوية مع الوكلاء المصرفيين تقضى بتثبيت أسعار تحويل عائدات الكنيسة لمدة سنة فى كل مرة · وخلال القرن السادس عشر تنامى نظام المراهنة على الصرف فى اسبانيا وهولاندا · فيراهن أحد الأطراف طرفا آخر على أن سعرا معينا لن يكون أعلى (أو أقل) من رقم معين فى وقت ما فى المستقبل ، ويدفع الخاسر الى الفائز الفرق بين السعر الفعلى والسعر الذى تكهن به · وأدان الأفاضل من الناس هذا النوع من المقامرة وحاولت الحكومات حظره ، لكنه ساعد فى غرض مفيد ·

اذ كان باستطاعة الشخص الذى سوف يدفع أو يتسلم مبلغا فى المستقبل أن « يحتاط » من مخاطر الصرف بأن يراهن بطريقة من شأنها أنه اذا تحرك الصرف لغير صالحه فى تعامله التجارى فسوف يحقق مكسبا فى الرهان · ومن المحتمل أن تكون الأشكال الأحدث للصفقات الآجلة قد تنامت فى القرن السابع عشر لكن أول دليل وثائقى يرجع تاريخه الى عام ١٧٠٢ عندما اشترت الخزانة البريطانية شراء آجلا مقدارا من العملة الهولندية (جلدر) لتتحمل مصروفات جيوش مارلبور (١) ·

---

(١) تاريخ العملات الأجنبية P. Einzig, The History of Foreign Exchange, Macmillan, 1962, pp. 120-1.

وخلال الجزء الأكبر من القرنين السابع عشر والثامن عشر كانت أمستردام أهم مركز للتعامل فى العملة الأجنبية الى حد بعيد ، لكن كانت لندن تبرز كسوق كبيرة تماما منذ نهاية القرن السادس عشر • ففى عام ١٥٧١ قامت الملكة اليزابيث بافتتاح البورصة الملكية التى بناها السير توماس جريشام ، وكانت المركز الرئيسى لتعاملات العملات الأجنبية حتى القرن التاسع عشر • ومع ذلك ، ولفترة طويلة ، من الزمن ، لم يكن هناك سوى القليل من التخصص ، وكان المترددون على البورصة الملكية هم التجار الذين كانت معاملاتهم فى الكمبيالات تعتبر طارئة على معاملاتهم فى السلع ، ودائما ما كان نفس السماسرة يتصرفون كوسطاء فى كل من نوعى المعاملات •

وفى هذا الصدد كان التطور فى بريطانيا مختلفا نوعا ما عن التطور فى القارة • ففى أغلب بلدان القارة كانت العملات الأجنبية هى موضع اهتمام المصارف ، ومضى التخصص فى هذا المجال على نحو أسرع من المجالات الأخرى للأعمال المصرفية • ويعرف الكاتب الفرنسى سفارى فى القرن الثامن عشر الأعمال المصرفية على أنها : « تجارة فى المال ، الذى يحول من مكان الى آخر ، ومن مدينة الى أخرى عن طريق المراسلين ، وعن طريق الكمبيالات » • ومع ذلك ركزت المصارف الانجليزية على الأعمال الداخلية • وأما المدعو ملاخى بوستلينوايت — وهو المترجم والمعلق الخاص بسفارى — فيتوخى جانب الحذر فى تمييزه بين الأعمال المصرفية الداخلية والأجنبية ويقول :« ليس لدينا فى انجلترا سوى القليل جدا من هذا النوع من الصيارفة الأجانب بالمقارنة بالعدد الموجود فى ايطاليا وفرنسا وهولندا » (١) •

وكانت التعاملات فى الكمبيالات لاتزال تجرى أساسا عن طريق التجار ، ولم يحدث أن أصبح التخصص قاعدة الى أن تطورت بيوت مصارف الأعمال الكبرى فى القرن التاسع عشر • ورغم ذلك ، كان السوق فى القرن الثامن عشر سوقا متقدما تماما وبأسعار منتظمة فى اكثر من اثنى عشر مركزا أوربيا وبنظام موازنة معقد ويورد ملاخى بوستليتوايت — فى مقاله عن الموازنة arbitrage ، التى نسميها تحكيما arbitration — سميا بيانيا يصور الموازنة (أى المعاملات

---

(١) سفارى : القاموس العالمى لأنواع التجارة ، ترجمة ملاخى بوستيلتوايت ، باضافات وتحسينات كبيرة ، لندن ، ١٧٥١ ، الصفحات ١٩٣ ، ١٩٥ •

Savary, Universal Dictionary of Trade and Commerce, translated with large additions and improvements' by Malachi Postlethwayt, London, 1751, pp. 193 and 195.

المقصود بها تحقيق ربح معين فروق الأسعار بين شتى المراكز ، بين لندن وأمستردام وروتردام وانتويرب وهامبورج وباريس وبوردو وقادس ومدريد وبلباو وليجورن وجنوا والبندقية ولشبونة واوبورتو ودبلن • ويعلق قائلا ان « النوعية (للمعاملات) كبيرة جدا ، وترتيبا على ذلك تعتبر فرص الربح كبيرة بالتناسب مع التاجر أو محول النقود في لندن ، شريطة أن يكون ماهرا على النحو الكافى للاحاطة بجميع هذه الفرص التى تعتبر ـ وسوف نفترض القول ـ عرضا يكاد أن يكون يوميا •

وتسببت الحروب الفرنسية فيما بين عامى ١٧٩٣ و ١٨١٥ فى أول تجربة بريطانية للعملة الورقية غير القابلة للتحويل ، وأما التقلبات الناجمة فى أسعار السلع وفى أسعار الصرف وفى سعر الذهب فقد سبق تسجيلها بالفعل (أنظر الفصل الأول) • ومع ذلك ، لم يكن هناك تغير كبير فى آلية المدفوعات الدولية ، واستمرت المعاملات فى الكمبيالات كذى قبل ، وفيما يتعلق بسوق العملات الأجنبية ، لم تكن العملات الورقية لبنك انجلترا تختلف كثيرا عن العملة المعدنية ذات القيمة المنخفضة ابان عصر هنرى الثامن • وكان أثر كل منهما هو أن يسببا ارتفاع أسعار المعادن النفيسة من حيث وحدة الحساب ، وتوسيع النطاق الذى يمكن أن تتقلب فى اطاره أسعار الصرف

ولقد كانت التغيرات التى حدثت بعد نهاية الحرب بوقت قصير أهم للغاية • فبمقتضى قانون عام ١٨١٦ ، أعلن أن الذهب هو المقياس الوحيد للقيمة ، وأن العملات الذهبية فقط هى التى تؤخذ كعملة قانونية للمبالغ التى تزيد على جنيهين استرلينيين ، وصدرت أول جنيهات انجليزية ذهبية Sovereign عام ١٨١٧ ، وفى عام ١٨١٩ ألغيت القيود المفروضة على تصدير العملات ، وفى عام ١٨٢١ استأنف بنك انجلترا دفع عملاته الورقية بالذهب • وكانت رسوم دار السك قد ألغيت منذ وقت طويل يرجع الى عام ١٦٦٦ ، وتغلبت الحافة المصقولة (وهى من اختراعات القرن السابع عشر أيضا) على قلامة حواف القطع النقدية ، وكان من جراء استمرار سحب الجنيهات الانجليزية الذهبية البالية أن ظلت العملة فى مستوى عال جدا ، وهكذا أزيلت العقبات المصطنعة التى كانت تعوق ترك الذهب لفترة طويلة جدا ، ومع التحسينات التى أدخلت على المواصلات ، لعبت تحويلات الذهب دورا متزايد الأهمية فى آلية المدفوعات

(★) السفرن : جنيه انجليزى ذهبى من ٢١ شلنا •

الدولية ، وأصبحت تقلبات الصرف محصورة فى داخل حدود آخـذة فى فى الضيق بشكل مطـــرد .

ومع ذلك ، لم يكن العالم يسير بعد على نظام الذهب الدولى ، اذ كانت انجلترا هى البلد الوحيد الذى وضـع الذهب هذا الموضـع الفريد . وكانت الولايات المتحدة وبلدان اوربا الغربية الرئيسيه تسير على نظام المعدنين ، وكانت هنـــاك دول كثيرة فى أمريـكا الوســطى والجنوبيه وفى الشرق الاقصى تستخدم الفضه كوسيلة رئيسية للدفع ، بينما كان لامبراطور روسيا وامبراطورية النمسا والمجر فترات طويلة من الأوراق غير القابلة للتحويل . ولم يبدأ التحرك العام نحو الذهب الا بعد عام ١٨٧٠ ، اذ انه فيما بين عامى ١٨٧٠ و ١٨٧٨ قامت ألمانيا وهولاندا وفرنسا وسويسرا وبلجيكا والدول الاسكندنافية باعتماد الذهب على أنه نظامها الوحيد، وأما الولايات المتحدة فقد تخلت عن نظام المعدنين بشكل رسمى فى عام ١٨٩٣ ، رغم أن الذهب كان سائدا لبضع سنوات قبل ذلك . واعتمدت النمسا الذهب عام ١٨٩٢ ، واليابان عام ١٨٩٧ ، وروسيا عام ١٨٩٩ ، وفى عام ١٩٠٠ . كانت الصين والقليل من الـدول الصغيرة فى أمريكا الجنوبية هى فقط البلدان التى ظلت تسـير عـلى نظـام الفضـــة .

كما جلب القرن التاسع عشر تغيرات كبيرة فى وضـع بريطانيـا الدولى وفى تنظيم المدفوعات الدولية . اذ انتهت هيمنة أمستردام بسبب الاحتلال الفرنسى لها ، وحلت هامبورج محلها لبعض الوقت . ومع هذا برزت لندن بعد نهاية الحرب مباشرة على أنها المركز القيادى تتبعهـا باريس عن قرب ، وزاد مركز لندن القيادى طوال القرن . ومع تقدم الصناعة ونمو المدن الصناعية الكبيرة أصبحت بريطانيا المصدر الرئيسى فى العالم للسلع المصنوعة والمستورد الرئيسى للطعام والمواد الخام ، وتنامت الأسواق المنظمة فى لندن للكثير من هذه السلع ، وكذلك للنقل البحرى لنقلها للتامين لتغطية مخــاطر النقــل . ولقد هيأ هـذا التسيد التجارى دعائم نمو لندن كمركز للمدفوعات الدولية ، وعلى هذه القاعدة أقامت بيوت ومصارف الأعمال التنظيم اللازم .

وكما يظهر من الفصل السادس ، كانت سوق الخصم تتعامل أصلا فى الكمبيالات الداخلية التى كانت تخصمها مصارف الأرياف لعمـلائها ثم يعاد خصمها فى لندن . وكانت مصارف الأرياف هى التى تحكم على الثقة فى قدرة عملائها على الوفاء بالائتمان ، وكان تظهير المصـرف

يعتبر ضمانا لبيت الخصم ، وبهذه الطريقة تستطيع شركة مثل جورنى أن تخصم كمبيالات على أصحاب مصانع ميدلاند أو نورث كنترى بكامل الثقة وهى المصانع التى تعتبر مجهولة تماما لجورنى وفى بداية القرن التاسع عشر ، لم تكن هناك تسهيلات مماثلة لكمبيالات ما وراء البحـار ، ومن الطبيعى أن مصارف الأرياف لم تكن تتعامل فيها ، وبخلاف أسماء قليلة رئيسية ، لم يكن لدى صيارفة لندن وسماسرة الكمبيالات سوى معرفة ضئيلة عن موقف الشركات فى التجارة الأجنبية ·

ولقد كان علاج نقطة الضعف هذه هو نمو أنشطة أخرى متعددة الجوانب لصيارفة معاملات القرن التاسع عشر أى أعمال القبول · وبدأت الشركات ــ التى كانت معروفة جيدا فى لندن والتى تسـتطيع خصـم كمبيالات هى بدون صعوبة ــ فى « قبول » الكمبيالات نيابة عن الآخرين · وكان العميل الذى يفتح اعتمادا مقبولا مضطرا ، بالطبع ، الى تقديم مبالغ لدفع كمبيالاته عند حلول الأجل ، وكان يدفع عمولة صغيرة وفى مقابل ذلك كان مصرف الأعمال يأخذ على عاتقه مسئولية دفع الكمبيالات التى يقبلها حتى وان فشل عميله فى التزامه بتقديم المبالغ · وهكذا اضطلعت مصارف الأعمال بمسئولية اختيار العملاء الجديرين بالثقة فى الوفاء بالائتمان ، وكان قبولها للكمبيالة بمثابة ضمان لسوق الخصم · وكانت الشركات التى اضطلعت بهذه الأعمال هى تلك الشركات التى مررنا بها فى الفصل الأخير كشركات تقوم باصدار القروض الأجنبية ، كما كانت من بين المتعاملين الرئيسيين فى العملات الأجنبية ، وكان بعضها يتعامل فى الذهب والفضة كذلك ، وخلال النصف الثانى من القرن التاسع عشر ، تزايدت حيازاتها من النقود كودائع لعملاء ما وراء البحار ·

وبدأت مصارف الأعمال فى القيام بهذه المهام فى وقت مبكر من القرن التاسع عشر ، وبحلول عام ١٨٣٢ كان بمقدور روتشيلد أن يقول : «ان هذا البلد عموما لهو بنك العالم كله ··· وان جميع التعاملات فى الهند وفى الصين وفى ألمانيا وفى العـالم كله يتم توجيههـا من هنـا وتسويتها من خلال هذا البلد » (١) ·

ومع ذلك ، كان نطاق الأعمال لا يزال صغيرا بالمقارنة بما أصبح عليه بعد عام ١٨٧٠ ، اذ أنه حتى ذلك الوقت كانت لنـدن ــ رغم كونها المركز الوحيد الأكبر ــ تشارك الأعمال الدولية فى العالم مع باريس وأمستردام وهامبورج · فخلال الحرب الفرنسية ــ البروسـيه وفترة

---

(١) « دليل للجنة الاختيار حول ميثاق البنك » اقتبسها W.T.C. King فى كتابه « تاريخ سوق خصم لندن » ، لندن ، ١٩٣٦ ، صفحة ٢٦٤ ·

الاضطراب النقدى التى تلتها ، جاءت أعمال فرنسية كثيرة الى لندن لكى لا تعود مطلقا ، ومنذ آنذاك وحتى عام ١٩١٤ كانت لندن متسيدة بلا منازع .

وعلى الرغم من أن مصارف الأعمال كانت تحتل وضعا مركزيا فى آلية الائتمان والدفع الدوليين ، لم تكن هى الجهات الوحيدة العاملة ، فقد قامت مصارف أجنبية كثيرة بانشاء مكاتب فى لندن ، وأما المصارف البريطانية (مثل بنك لندن وأمريكا الجنوبية ، ومؤسسة الأعمال المصرفية لهونج كونج وشنغهاى) فقد أنشئت مقارها الرئيسية فى لندن لكن كانت أغلب أعمالها وراء البحار ، وبحلول عام ١٩١٤ كانت مصارف رأس المال المشترك الكبيرة والتى برزت نتيجة للادماجات ، قد بدأت تتعامل فى الأعمال الأجنبية .

وكما رأينا ، كانت الطريقة التقليدية لاجراء مدفوعات فى الخارج هى شراء كمبيالات مستحقة الدفع بالعملة الأجنبية ، واستمرار التعامل فى هذه الكمبيالات طوال القرن التاسع عشر . وكان التجار وصيارفة الأعمال يتقابلون أسبوعيا فى البورصة الملكية ، وكانت الأسعار التى تظهر من تعاملاتهم تنشر بشكل دورى تحت عنوان « سعر الصرف » واصبح المصدرون البريطانيون الذين كانوا من قبل يرسلون البضائع الى وكلاء وراء البحار للبيع بعملات أجنبية ــ يرسلون بضائعهم بشكل متزايد مقابل أوامر أجنبية ويتقاضون فواتيرهم بالاسترلينى ومن الناحية الأخرى دائما ما كان المصدرون الأجانب الى بريطانيا سعداء تماما بقبول الدفع بالاسترلينى ، لعلمهم أن باستطاعتهم تحويله بسهولة الى ذهب أو الى أية عملات أخرى يرغبونها . وبتزايد تسيد لندن فى المدفوعات الدولية ، خطت العملية خطوة أخرى الى الأمام ألا وهى قبول مصدرى بلد أجنبى الى بلد أجنبى آخر الدفع بالاسترلينى وسحب كمبيالات على عملائهم مستحقة الدفع فى لندن ، ودائما ما كانت هذه الكمبيالات مقبولة أيضا لدى صيارفة الأعمال وتخصم فى سوق لندن . وأخيرا ، تم تداول الكمبيالات المسحوبة على لندن كوسيلة للدفع فى المعاملات الدولية ، كما فعلت الكمبيالات الداخلية فى المعاملات الداخلية ، وكان فى مقدور دافيد لويد جورج (الذى كان وزيرا للخزانة عام ١٩١٤) أن يكتب « ان خشخشة كمبيالات مسحوبة على لندن بتوقيع بيت من بيوت القبول الكبيرة يعتبر شيئا جيدا نفس القدر كخاتم من الذهب فى أى ميناء فى سائر انحاء العالم المتحضر » (١) .

(١) د. لويد جورج « مذكرات الحرب » .
D. Lloyd George. War Momoirs" Nicholson and Watson, 1933, Vol. I, p. 62.

وفى نهاية القرن التاسع عشر كانت كمبيالة لندن هى الصك الرئيسى للمدفوعات الدولية ، لكن كانت هناك طرق أخرى تتحداها بالفعل وحلت محلها منذ وقتئذ بدرجة كبيرة · ذلك أن المصارف التى لها فروع فى لندن وفى الخارج كانت تقبل الدفع بالاسترلينى وتدفع مبلغا مقابلا بالعملة الأجنبية من المبالغ الخاصة بها فيما وراء البحار · وكانت هناك مصارف أخرى لها مراسلون أجانب كانت تحتفظ معهم بأرصدة وكانت تتمتع بسهيلات سحب على المكشوف ، وكانت ترسل تعليمات الى مراسليها بدفع مدفوعات (مقابل المدفوعات التى تسلمتها بالاسترلينى) اما بالبريد أو ، فيما بعد ، بالبرق وكان ذلك هو بداية التحويل البرقى العصرى ·

وهكذا ، وفى ظل نظام الذهب الدولى ، كان هناك نفس التمييز بين النقود كوسيلة للدفع والنقود كمعيار للقيمة كما هو الحال فى النظام النقدى الداخلى · فكان الذهب هو المقياس المشترك للقيمة داخليا وفيما بين العملات الدولية سواء بسواء ، وكان يتم تداول الذهب باعتباره وسيلة داخلية للدفع جنبا الى جنب مع عملات المعادن الأخرى والأوراق المالية وودائع المصارف ، وكانت الأهمية النسبية لشتى الوسائط تختلف اختلافا واسعا من بلد لأخر · وفى المدفوعات الدولية كان الذهب هو الوسيلة النهائية لتسوية الأرصدة وهى الأرصدة التى لا يمكن تسويتها بأية طريقة أخرى ، غير أن الغالبية الساحقة من المدفوعات كانت تتم اما عن طريق شراء وبيع كمبيالات مستحقة الدفع بعملات أجنبية أو تحويل كمبيالات مستحقة الدفع بالاسترلينى وببساطة بتحويل كمبيالات مستحقة الدفع بالاسترلينى أو ببساطة بتحويل ائتمانات فى دفاتر المصارف ·

ولقد كان نظام الذهب الدولى مثار جدل شديد خلال السنوات الخمسين الماضية ، وأثر تأثيرا قويا على التطورات الأخيرة بحيث انه يستحق أن نقف وقفة لننظر نظرة أعمق فى معالمه الأساسية · فنظام الذهب كان مرتبطا أرتباطا وثيقا بسيادة مركز واحد أكثر من أى نظام دولى آخر قبله أو منذد تواجده · فلم تكن لندن هى المركز الرئيسى لتعاملات السلع والمدفوعات الدولية فحسب ، وانما كانت توفر أيضا أكبر الأسواق الحرة للذهب والفضة والأسواق العالمية الرئيسية لكل من الائتمانات قصيرة وطويلة الأجل ·

وحقيقة أن العملات الوطنية القابلة للتحويل الى ذهب حافظت على قيمها مستقرة جدا فى علاقاتها ببعضها البعض ، وكانت أسعار الصرف محصورة فى نطاق حدود ضيقة تقررها نقطتا استيراد وتصدير الذهب ·

فاذا كان الاختلال بين العرض والطلب فى سوق العملات الأجنبية يميل الى أن يدفع الأسعار عبر هذه الحدود ، كانت حركة الذهب تحفظ التوازن ٠

وقامت البلدان المستخدمة للعملة الورقية بفرض نوع من التنظيم على اصدارها لتلك العملة الورقية ٠ وفى بريطانيا ، بعد عام ١٨٤٤ ، أخذ ذلك شكل اصدار محدود لأوراق نقد بدون غطاء جاء وصفه فى الفصل الأول ٠ وفضلت أغلب البلدان الأخرى تثبيت حد أدنى لنسبة احتياطى متناسبة ٠ ومع ذلك ، وفى أى من الحالتين ، كانت هناك صلة بين حركة الذهب والعرض الداخلى لنقود العملة القانونية ، فكان تدفق الذهب يزيد من العرض الداخلى للنقود وبالعكس ٠

ولقد كان هناك اعتقاد شائع ان معالم نظام الذهب هذه توفر آلية شبه تلقائية لتنظيم الأسعار الدولية ٠ والمعقولية الكامنة وراء هذا الاعتقاد فى شكل مبسط تسير كالآتى :

اذا كانت الأسعار فى بلد ما « مرتفعة للغاية » فى علاقتها بباقى العالم فسوف تهبط صادرات ذلك البلد وترتفع وارداته ، وسوف يخلق ذلك زيادة فى الطلب على العملات الأجنبية ، وسوف ترتفع تكلفة شراء هذه العملات فى سوق الصرف الى النقطة التى يكون عندها تصدير الذهب ارخص ، ومن شأن تصدير الذهب أن يقلل من الامداد الداخلى للعملة القانونية ، وهذا التقلص فى امداد العملة الداخلية سوف يتسبب فى تقييد عام للائتمان وخفض فى الطلب على السلع ، وهبوط فى الأسعار ٠ وأما البلد الذى تهبط فيه الأسعار على نحو غير ملائم فانه سيمر بعكس هذه العملية ، وهكذا تظل الأسعار بين شتى البلدان متسقة ٠

وليس هناك من شك فى فعالية عملية من هذا النوع ، رغم أن هذا الوصف يعتبر مفرطا فى التبسيط بحيث يكاد أن يكون كاريكاتوريا ٠ وفى هذا الصدد فان الأمر ذا الصلة ليس هو الأسعار عموما وانما هو تكاليف انتاج السلع والخدمات الداخلية فى التجارة الدولية ٠ ولا يتأثر عرض وطلب العملات فى سوق العملات الأجنبية بمجرد الواردات والصادرات وانما بجميع المدفوعات بما فى ذلك المدفوعات الناجمة عن الاقتراض والاقراض ٠ ودائما ما نجد أن رصيد حساب جار فى اتجاه من الاتجاهات يتوازن برصيد مضاد فى حساب رأس المال ، ومن أعظم فضائل النظام امكان موازنة فائض مؤقت أو عجز مؤقت فى الحساب الجارى عن طريق اقراض قصير الأجل بدلا من حركة الذهب ٠

وعندما كان الذهب يتحرك بالفعل ، فانه فى بريطانيا فقط كانت تلك الحركة تحدث تغييرا فوريا ومساويا فى عرض العملة القانونية ٠ وأما فى البلدان التى لديها حد أدنى من المتطلبات الاحتياطية ، كان بامكان السلطات التى تقوم باصدار الأوراق المالية - وأحيانا ما كانت تفعل ذلك - أن « تعقم » تحركات الذهب بتكديس احتياطى يزيد على المتطلبات القانونية ، تجابه به طلبات التصدير فى حينها ٠ وحتى بريطانيا كان بمقدور بنك انجلترا أن يحدث أثرا مماثلا بتنويع احتياطى ادارة الأعمال المصرفية ٠ ومرة أخرى ، دائما ما لا يتسبب تغيير حجم العملة القانونية فى تغيير مماثل فى الائتمان المصرفى ، اذ تستطيع المصارف أن تسمح بتنويعات كبيرة فى نسب النقد الخاصة بها وقد فعلت ذلك بالفعل ٠ وأخيرا ، وكما سيظهر فى الفصل الثامن ، تعتبر العلاقة بين حجم النقود ومستوى السعر علاقة معقدة جدا ٠

ومع ذلك ، ورغم ميزات نظام الذهب هذه ، لم يقدم هذا النظام ولا المؤسسات المالية التى سارت به ، وسيلة يمكن عن طريقها دفع مدفوعات كبيرة جدا بطريقة يسيرة وباحتياطى من الذهب ضئيل جدا ، فقد حافظ نظام الذهب على تكاليف انتاج سلع التجارة الدولية فى خط متناسق تقريبا بين شتى البلدان ، وحافظ على استمرارية اسعار الصرف التى ساعدت كثيرا حركة البضائع وحركة رأس المال على السواء ٠ ومن الناحية الأخرى ، لم يمنع التقلبات - حتى فى ذروته - سواء فى المستوى العام للاسعار العالمية أو فى العمالة ٠ ذلك أن البطالة بين أعضاء النقابات العمالية (وهى الأرقام الوحيدة المتاحة) أظهرت تقلبات دورية شديدة ، تتنوع من حوالى ٢ فى المائة فى وقت الرواج الى ١٠ فى المائة فى ذروة الكساد ٠ كما ارتفعت الأسعار وانخفضت مع الدورة ، والى جانب ذلك ، كانت هناك اتجاهات معينة تتسع بشدة على مدى فترات من ٢٠ الى ٣٠ سنة ٠ وفيما بين عامى ١٨٥٠ و ١٨٧٣ ارتفعت أسعار الجملة فى بريطانيا بنسبة ٣٥ فى المائة تقريبا ، وانخفضت بنسبة ٤٠ فى المائة من أواسط السبعينات الى أواسط التسعينات ، ثم ارتفعت بحلول عام ١٩١٤ بنسبة ٢٥ فى المائة تقريبا ٠

وتسبب اندلاع الحرب عام ١٩١٤ فى بعثرة الآلية الرقيقة للمدفوعات الدولية ٠ ولم يكن هناك من بين الدول المتحاربة من كان قادرا على الاحتفاظ بفاعلية عملية التمويل بشروط ، بعد الحرب سوى الولايات المتحدة ، وأما جميع الدول الأخرى فانها اما تخلت عن نظام الذهب كلية أو فرضت قيودا دمرت معالمه الأساسية ٠ ففى انجلترا ، اختفى الذهب

من التداول وحلت أذون الخزانة محله • وجمعت الحكومة مبالغ كبيرة فى أمريكا بالاقتراض وبيع الاوراق الماليه التى تملكها بريطانيا • وتم « تثبيت » سعر صرف الدولار بحوالى ٢ فى المائة أقل من سعر تعادل دار السك عن طريق مبيعات رسمية للدولارات • وكان تصدير الذهب لا يزال قانونيا ، غير ان المعاملات الخاصة انتهت بمخاطر الغواصات الألمانية وفى عام ١٩١٩ وعندما انتهت مخاطر الحرب منعت صادرات الذهب والغى سعر الصرف وتركت الاسعار تتقلب بتغيرات العرض والطلب • واحدثت الحرب تضخما فى كل مكان ، حتى البلدان المحايدة، غير انه كان فى بعض البلدان أقسى للغاية منه فى بلدان أخرى ، حتى ان القوة الشرائية النسبية لعملات ما بعد الحرب كانت مختلفة جدا عن تعادلاتها فيما قبل الحرب •

ومع ذلك ، كانت هناك رغبة عامة فى الرجوع الى نظام الذهب ، وقد تحقق ذلك ، فى بريطانيا عام ١٩٢٥ ، وألغى الحظر على تصدير الذهب ، وكان من المطلوب ان يشترى بنك انجلترا الذهب بسعر ٣ جنيهات استرلينية و ١٧ شلنا و٩ بنسات للاونس (*) المعيارى وأن يبيع بسعر ٣ جنيهات استرلينية و ١٧ شلنا و ١٠½ بنسات (وهو سعر دار السك القديم) ، وتم الاحتفاظ بمبدأ اصدار أوراق نقد بدون غطاء • وهكذا ، ورغم ان الأوراق النقدية لم تكن قابلة للتحويل ولم يعد يتم تداول الذهب ، فقد تم الاحتفاظ بالمعالم الأساسية للألية القديمة • وأما العملة الألمانية فكانت قد استقرت بالفعل بعد تضخم مشؤوم ، وصاحب بريطانيا فى عودتها الى الذهب بلدان الكومونويلث والمجر وهلاندة ، وخلال العامين التاليين حذت أغلب البلدان الأوربية الأخرى حذوها •

وبنهاية عام ١٩٢٧ ، كانت جميع البلدان التي سارت على نظام الذهب عام ١٩١٤ تقريبا قد عادت اليه ، لكن غابت من النظام الجديد عدة شروط كانت تسبب النجاح فى النظام القديم • فقد اشتملت تسوية ديون الحرب والاصلاحات على مدفوعات دولية كبيرة لم تكن مرتبطة بالتعاملات التجارية العادية • وتسببت الحرب فى اضعاف سيادة لندن الدولية وأسرعت ببزوغ نيويورك كمركز مالى هام ، وقام بنك انجلترا وفيدرال ريزيرف بنك أوف نيويورك ببذل كل ما فى وسعهما للتعاون ، لكن أحيانا كانت هناك أحداث فى مركز من المركزين تسبب مصاعب حادة فى المركز الآخر (مثال الارتفاع السريع فى أسعار الفائدة الأمريكية أثناء الرواج الذى سبق الانهيار الكبير فى وول ستريت عام ١٩٢٩) •

(*) وحدة وزن = ٢٨٫٣٥ جراما أو ٣١٫١ جراما •

وقبيل الحرب ، كان فى حوزة انجلترا اعتمادات مالية كبيرة قصيرة الأجل فى الحساب الأجنبى ، غير أن الائتمانات التى توسعت بخصم الكمبيالات الأجنبية فى لندن أكبر بكثير ، وأزالت الحرب وضع الدائن قصير الأجل هذا ، كما أضعفت بشكل خطير ميزان المدفوعات البريطانى ٠ واستمر جمع قروض طويلة الأجل للبلدان الأجنبية فى لندن ، ولم يعد فى الامكان مجابهة ذلك بالتحصيلات الجارية على نحو شامل ، وكان يتعين تغطية الرصيد بالاقتراض قصير الأجل ٠ وبنهاية عام ١٩٢٨ ، كانت انجلترا مدينا خالصا فى حساب رأس المال قصير الأجل بما يزيد على ٣٠٠ مليون جنيه استرلينى ، وكان سحب جزء من هذه الأرصدة هو الذى أدى فى النهاية الى وقف نظام عام ١٩٣١ ٠

وتم تثبيت قيمة الجنيه بشكل مرتفع نوعا ما بالعلاقة بتكاليف الانتاج البريطانية ، وأما قيمة الفرنك الفرنسى فقد حددت بشكل منخفض على نحو غير ملائم ٠ ولقد خلق ذلك مصاعب للمصدرين البريطانيين بينما مكن فرنسا من تكديس مقدار كبير من الذهب ، وزاد سوء مخزون الذهب العالمى وهو سوء التوزيع الذى كان قد بدأ خلال الحرب ٠

بل كان هناك مصدر للمتاعب أعظم ، ألا وهو قسوة الأزمات الاقتصادية وارتفاع مستوى البطالة ٠ اذ كانت حالتا الكساد فى أوائل العشرينات والثلاثينات أشد بكثير فى قسوتهما من أى كساد حدث فى القرن التاسع عشر ٠ وكان يتعين على الصناعة فى بريطانيا وفى بعض البلدان الأخرى أن تواجه تغيرات هيكلية ناتجة عن الحرب وعن التطور التكنولوجى ٠ فمثلا ، كان على صناعة القطن أن تجابه منافسة متزايدة بدرجة كبيرة من الهند واليابان ، وعانت صناعة الفحم من استخدام النفط فى النقل البحرى ، ومن التطورات التقنية لادخار الوقود فى صناعتى الغاز والكهرباء ، فضلا عن المنافسة الأجنبية ، هذا فى الوقت الذى تسببت فيه الحرب فى استثارة صناعة الحديد والصلب استثارة مفرطة فى كل مكان وتركت طاقة زائدة فى جميع البلدان المنتجة الرئيسية ٠ وحتى فى السنة « المزدهرة » ١٩٢٩ كان عدد العاطلين يزيد على مليون عاطل فى بريطانيا ٠ وفى القرن التاسع عشر لم يتردد بنك انجلترا فى صد خروج الذهب وذلك برفع سعر البنك وتقييد الائتمان ٠ ولقد تم التحقق من أن هذه العملية كانت تميل أيضا الى وقف النشاط الاقتصادى فى الوطن ، لكن طالما وأن خروج الذهب عادة مايحدث فى حالة رواج أنشطة الأعمال فلم يكن هناك صراع خطير بين الاحتفاظ بمخزون الذهب والاحتفاظ بالاستقرار الداخلى ٠ ولكن تواصل هذا الصراع فى

الفترة من ١٩٢٥ الى ١٩٣١ · وفى عام ١٩٣١ صار الصراع صراعا حادا ·

وأما الكساد الذى بدأ فى نهاية عام ١٩٢٩ فقد كان قاسيا جدا ، وبالمقابلة مع التجربة المعتادة فى القرن التاسع عشر ، كان يصحبه عجز فى ميزان المدفوعات · ومن بين آثاره الاخرى ، تسبب الكساد فى خفض عائدات الضرائب وفى رفع تكلفة اعانة البطالة ، وبذا فشلت حكومة العمال فى موازنة ميزانيتها · واليوم يعتبر عجز الميزانية اثناء الكساد الحاد أمرا عاديا ومرغوبا ، لكنه فى عام ١٩٣١ اثار مخاوف التضخم وأضعف الثقة فى الجنيه (١) · وزاد اهتزاز الثقة من جراء أزمة مصرفية فى النمسا والمانيا ، وبشائعات عن وجود اضطراب فى البحرية البريطانية ، وبدأ حائزو الاعتمادات المالية قصيرة الأجل من الأجانب فى لندن فى سحبها على نطاق واسع وقامت الحكومة وبنك انجلترا بالتفاوض بشأن ائتمانات كبيرة قصيرة الأجل فى باريس ونيويورك ، لكن لم يكن فى الامكان اقتراض ما يكفى لايقاف خروج الذهب · وفى تلك الظروف لم يكن هناك سوى بديلين اثنين: اما ان كان ينبغى رفع سعر خصم البنك بشكل عنيف (ربما الى ٨ فى المائة أو ١٠ فى المائة كما فى بعض أزمات القرن التاسع عشر) للاحتفاظ بالاعتمادات المالية قصيرة الأجل فى لندن ، أو كان ينبغى وقف مدفوعات الذهب · وعندما تنشط التجارة وترتفع العمالة تصبح الزيادة الكبيرة فى سعر البنك أمرا محتملا ، وان كان مكروها ، وبوجود مليونين من العاطلين ، لم يكن ذلك شيئا محتملا ، وهكذا ، وفى شهر سبتمبر ١٩٣١ تركت انجلترا نظام الذهب ·

وفى عام ١٩٣٢ أعقب التخلى عن نظام الذهب ، انشاء حساب موازنة الصرف · ولم يكن هدف الحساب فى الأصل هو الاحتفاظ بقيمة ثابتة للاسترلينى فى سوق العملات الأجنبية ، وانما كان هدفه مكافحة المضاربة ومقاومة التغيرات التى كانت السلطات تعتبرها غير مرغوبة · ولقد فعل حساب موازنة الصرف ذلك ، بدخوله السوق كبائع للاسترلينى عندما يكون من المرغوب وقف ارتفاعه وكبائع للذهب أو العملات الأجنبية عندما يكون من المرغوب وقف هبوطه ·· ويقوم بنك انجلترا بادارة الحساب كوكيل للحكومة ، بيد أنه يعتبر حساب خزانة منفصلا تماما عن حسابات البنك العادية · وكما ظهر فى الفصل الأول، كان أثر وقف مدفوعات الذهب وانشاء الحساب هو قطع الصلة تماما بين حركة الذهب وعرض العملة القانونية · ومنذ عام ١٩٣٩ ومخزون

---

(١) انظر الفصل التاسع ·

الذهب كله تقريبا فى حوزة الحساب ، وأصبحت المعاملات الرسمية فى سوق العملات الأجنبية تتم من خلاله كلية ٠

وعندما تركت بريطانيا نظام الذهب ، كان للبلدان الأخرى أن تختار بين الاحتفاظ بعملاتها مستقرة من حيث الذهب أو الاسترلينى او بعض العملات الرئيسية الأخرى ، أو ترك عملاتها « حرة » تماما ٠ واختار عدد من بلدان الكومنويلث وبعض البلدان الأخرى ذات الروابط التجارية الوثيقة مع بريطانيا ربط قيمة عملاتها بقيمة الاسترلينى ، وكان ذلك بداية ما أصبح يسمى « منطقة الاسترلينى » ٠

وعلى الرغم من مجموعة الاسعار المستقرة هذه ، ومن بعض محاولات التعاون بين بريطانيا وفرنسا والولايات المتحدة ، كانت الفترة من ١٩٣١ الى ١٩٣٩ احدى فترات اضطراب شديد فى المدفوعات الدولية : اذ تقلبت أسعار الصرف تقلبا واسعا ، وتعمدت عدة بلدان خفض قيمة عملاتها على أمل أن تصبح صادراتها رخيصة وبذلك تقضى على البطالة الداخلية ، وفرضت بلدان أخرى رقابة على المدفوعات الأجنبية وعقدت اتفاقات ثنائية لموازنة معاملاتها مع كل بلد على حدة ٠ وانخفض حجم التجارة الدولية انخفاضا كبيرا وكاد تدفق رأس المال العادى للأغراض التجارية أن يجف وكانت مثل هذه التحركات الدولية لرأس المال والتى لا تزال تحدث عبارة أساسا عن تحويلات « رؤوس أموال جائلة » تحفزها مخاوف سياسية أو تغيرات متوقعة فى أسعار الصرف وتعتبر طاردة لاستقرار الصرف بدلا من أن تساعد على استقراره ٠

وأثناء الحرب العالمية الثانية فرضت جميع الدول المتحاربة تقريبا رقابة مشددة على المدفوعات الدولية وقصرت المعاملات على المتعاملين من ذوى التراخيص الذين لم يكن يسمح لهم بدفع مدفوعات الا فى مقابل أذون رسمية ٠ ومن بين المترتبات التى ترتبت على ذلك زيادة التأسيس الرسمى « لمنطقة الاسترلينى » ٠ واستمرت البلدان الداخلة فى « المنطقة » فى السماح بحرية التعامل مع بعضها البعض وفرضت جميعها أنواع رقابة متماثلة على المدفوعات للبلدان خارج « المنطقة » ٠ وتوحدت العائدات من العملات الخارجية وكان باستطاعة كل بلد أن يسحب من ذلك الاتحاد بحسب الحاجة ٠ وكانت بريطانيا ـ التى تحملت أكثر نفقات الحرب ـ هى أكبر الساحبين وفى لندن قيدت المبالغ المكافئة للاسترلينى لهذه المسحوبات فى الجانب الدائن للبلدان ذات الصلة ٠ وأعطت ائتمانات مماثلة فى مقابل عمولات محلية تم امدادها فى بلدان منطقة الاسترلينى لتغطية النفقات البريطانية ، وكانت هذه تشكل

« الأرصدة الاسترلينية » التى كانت من المعالم الهامة لنظام ما بعد الحرب ٠

وفى وقت مبكر جدا من الحرب بدأ مسئولون من حكومات الحلفاء يفكرون فى المدفوعات الدولية بعد الحرب ، وكانت الثقة قد ضعفت فى نظام الذهب ، وشاع اعتقاد عام فى شدة صرامته وفى مسؤوليته الجزئية على الأقل عن قسوة الكساد الذى أعقب الانهيار الكبير فى وول ستريت عام ١٩٢٩ ٠ ومن الناحية الأخرى ، أظهرت تجربة الثلاثينات الفوضى التى يمكن أن يقع فيها بسهولة نظام أسعار صرف حرة ٠ وما بدا مطلوبا هو مصالحة من شأنها أن تربط بين درجة عالية من الاستقرار وبين فرصة تغيير منظم ٠

ووضع خبراء حكومات كل من بريطانيا والولايات المتحدة وكندا خططا نوقشت فى مؤتمر بريتون وودز عام ١٩٤٤ ، ووافق المؤتمر على تشكيل هيئتين دوليتين جديدتين : البنك الدولى للانشاء والتعمير (ودائما ما يسمى البنك الدولى) لامداد رأس مال طويل الأجل ، وصندوق النقد الدولى لتنظيم آلية المدفوعات الدولية ومساعدتها ٠

واتفق أعضاء الصندوق على الاعلان عن قيمة اسمية لعملاتهم بالذهب أو بدولار الولايات المتحدة ذى المحتوى المحدد من الذهب (وهو الذى يؤدى الى نفس الشىء) ، والاحتفاظ بأسعار صرف السوق فى حدود واحد فى المائة من سعر تعادل الصرف هذا ، اما عن طريق عمليات فى السوق أو بالتعهد بشراء وبيع الذهب بسعر محدد ، ولا يغيرون من القيمة الاسمية لعملاتهم الا وفقا لاجراءات واردة فى الاتفاق ومن أجل تصحيح « الاختلال الجوهرى فى التوازن » فى موازين مدفوعاتهم (رغم أن هذه العبارة لم تحدد) ، والسماح ـ بعد فترة انتقالية ـ بتعاملات صرف غير مقيدة لأغراض الحساب الجارى رغم أنها ليست بالضرورة لمعاملات رأس المال ٠

وخصصت لكل عضو حصته مستحقة الدفع جزئيا بالذهب وجزئيا بعملته الخاصة به ، واستلام حقوق سحب مساوية لحصته زائد مقدار ما اكتتب به من الذهب ٠ وفى عام ١٩٥٩ زادت الحصص بنسبة ٥٠ فى المائة ، وفى عام ١٩٦٦ بنسبة أخرى مقدارها ٢٥ فى المائة ٠ وتبلغ حصة بريطانيا الآن ٢٤٤٠ مليون جنيه استرلينى وتبلغ حقوق السحب القصوى أكثر من ٣٠٠٠ مليون جنيه استرلينى ويستطيع أى بلد عضو لديه عجز مؤقت فى ميزان مدفوعاته واستنفد احتياطياته حماية احتياطياته بسحب عملات أجنبية من الصندوق عن طريق مصرفه المركزى أو حساب الصرف الخاص به ٠ ويبلغ عدد البلدان الأعضاء فى الصندوق

الآن ١١١ بلدا عضوا بمـا فى ذلك جميع البلدان الرئيسـية المتـاجرة باستثناء الصين الشيوعية وبلدان الكتلة السوفياتية وسويسرا ٠

وثبت أن الفترة الانتقالية أطول بكثير مما كان متوقعا أصلا ، غير أن الرقابة على الصرف خفت شيئا فشيئا ، ومنذ نهاية عام ١٩٥٨ أصبحت أغلب العملات التجارية الرئيسية قابلة للتحويل بحرية لأغراض الحساب الجارى ، برغم وجود بعض القيود التى لا تزال باقيـة على تحويلات رأس المال ٠ ولايزال الاسترلينى يحتفظ بالكثير من تفوقه كوسيلة دولية للدفع ، وتحرر فواتير ما بين ربع وثلث التجارة العالمية بالاسترلينى وتدفع بمجرد تحويل بسيط للاسترلينى من حساب مصرفى الى آخـر ٠ كما تستخدم بعض العملات الأخرى ــ بما فى ذلك دولار الولايات المتحدة والفرنك الفرنسى والسويسرى والبلجيكى ــ فى المدفوعات الدولية بطريقة مماثلة ، وان كان ذلك على نطاق أصغر بكثير٠ وبالنسبة للمعاملات الأخرى فان دفع مدفوعات بالخارج يشتمل على شراء عملات أجنبية ٠ ولايزال السوق البريطـانى للعملات الأجنبية بدرجة كبيرة فى أيدى مصـارف الأعمال ومصارف ما وراء البحار التى لها مكاتب فى لندن ،رغم أن غرف المقاصة كانت تلعب دورا متزايدا ٠ ولاتزال هناك معاملات فى الكمبيالات الأجنبية ــ كما كانت فى القرن التاسع عشر ــ لكن هنـاك حجما من الأعمال أكبر بكثير يتم الآن عن طريق التحويل البرقى ٠

ويتقرر سعر الصرف بين أى عملتين عن طريق العرض والطلب وانما فى اطار حدود فرضتها الالتزامات التى تعهدت بها الدول الأعضاء فى صندوق النقد الدولى ٠ فاذا ما أخذنا سعر الاسترلينى ــ الدولار كمثال ، نجد أن التعادل (منذ عام ١٩٦٧) هو ٢ر٤ دولار لكل جنيـه استرلينى ، وأن مواد الصندوق تتطلب من الحكومتين أن تقتصر التقلبات فى أسواقهما الخاصة بهما على حدود واحد فى المائة من التعادل ، أى بين ٢ر٣٦٧ دولار و ٢ر٤٢٤ دولار ٠ وفى واقع الأمر فان حسـاب موازنة الصرف يعمل فى الحدود الأضيق قليلا وهى ٢ر٣٨ دولار و ٢ر٤٢ دولار ٠ ودائما ما يتوخى الحساب جانب الحذر للشراء والبيع بأسعار تدخل فى هذه الحدود ، ولكن اذا هبـط السـعر الى ٢ر٣٩ دولار فيتعين أن يبيع دولارات بذلك السعر بأية كميات تعتبر ضرورية للحيـلولة دون هبوطه الى أدنى من ذلك ٠ وبالمثل ، اذا ارتفع السعر الى ٢ر٨٢ دولار ينبغى للحساب أن يشترى دولارات ويبيع استرلينى على أى نطـاق يعتبر مطلوبا للحيلولة دون أية زيادة أعلى من ذلك ٠ وهكذا تكون هذه الحدود قد حلت محل نقاط استيراد وتصدير الذهب ٠ وبموجب نظام الذهب

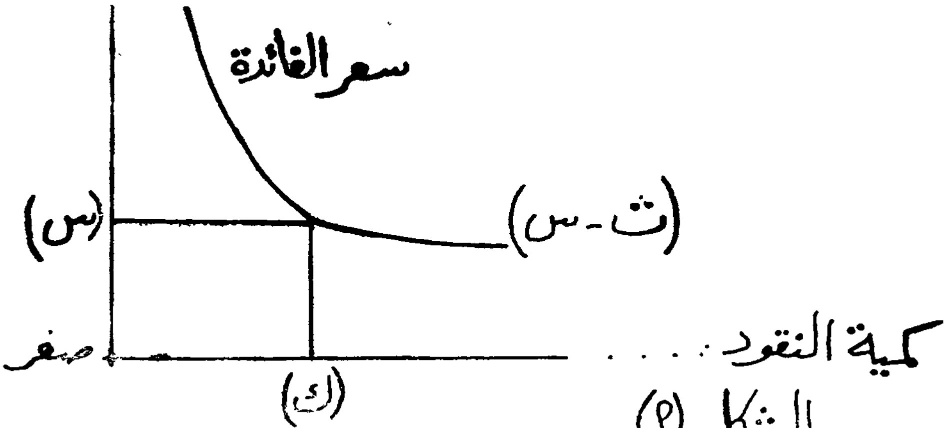
أدت موازين المدفوعات التى ليست فى صالح بريطانيا الى سحب الذهب من بنك انجلترا ، والآن تؤدى الى بيع الذهب أو العملات الأجنبية عن طريق حساب الصرف ٠

ان المخزون العالمى من الذهب النقدى لم يحافظ على سرعة نمو حجم التجارة الدولية وارتفاع الأسعار ٠ وأدت التكاليف المتزايدة الى خفض ربحية انتاج الذهب ، وذهبت كميات كبيرة منه فى الاستخدامات الصناعية وفى الاكتناز ٠ وكانت الممتلكات الاجمالية للمؤسسات النقدية الرسمية فى العالم غير الشيوعى هى ٢٢٧٤٣ مليون دولار عام ١٩٣٦ . وفى عام ١٩٦٥ وصلت الى الذروة ومقدارها مجرد ٤٣٢٣٠ مليون دولار ، ومنذ ذلك الحين فصاعدا تجاوز استيعاب الصناعة والمكتنزين الانتاج الجديد ، وفى شهر يونية ١٩٦٨ هبطت كمية النقود الى مجرد ٤٠٥١٥ مليون دولار ٠ وفى نهاية الحرب العالمية الثانية كان فى حوزة الولايات المتحدة حوالى ثلثى الذهب النقدى فى العالم ، غير أنه فى السنوات الحديثة قام ذلك البلد بتصدير كميات كبيرة ٠ ففى شهر سبتمبر ١٩٦٨ كان فى حوزة الولايات المتحدة ١٠٧٥٥ مليون دولار ، وكان الحائزون الرئيسيون الآخرون هم المانيا (٤٤٥٦ مليون دولارا ، وفرنسا (٤١٦٦ مليون دولار) وسويسرا (٢٦٢٨ مليون دولار) ٠ وكان فى حوزة المملكة المتحدة ١٤٨٦ مليون دولار ٠

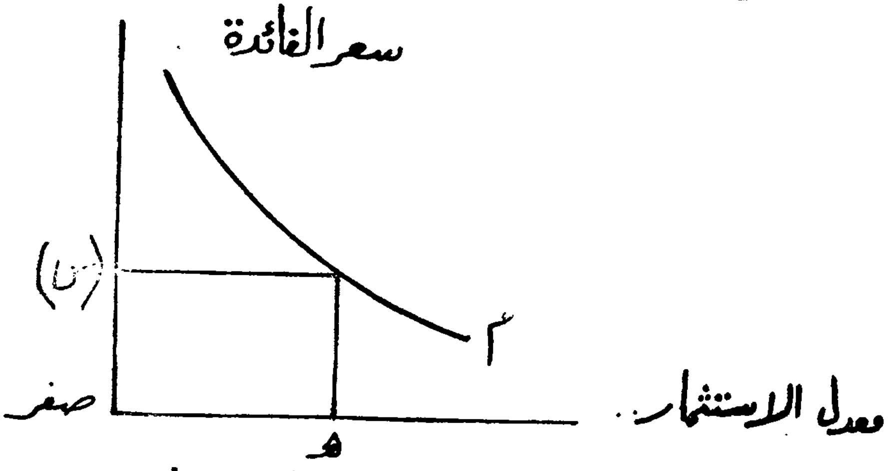
وعلاوة على ذلك فان فى حوزة حساب الصرف البريطانى أكثر من نصف احتياطيه ذهبا ٠ ومع ذلك ، لا تحتفظ بلدان كثيرة بأغلب احتياطياتها على هيئة ذهب ، وانما بأصول قصيرة الأجل مستحقة الدفع بالعملات الأجنبية ٠ ويعتبر الجنيه الاسترلينى والدولار العملتين الرئيسيتين اللتين يتم الاحتفاظ بهما كاحتياطيات ٠ وفى شهر سبتمبر ١٩٦٨ كانت الالتزامات قصيرة الأجل للمملكة المتحدة بالاسترلينى (باستبعاد المعاملات مع صندوق النقد الدولى) هى ٥٢٧١ مليون جنيه استرلينى ، وفى مقابل أصول تبلغ مجرد ١٥٤٨ مليون جنيه استرلينى ويعتبر أكثر من نصف حقوق الالتزام لما وراء البحار هذه فى لندن مملوكة لبلدان ما وراء البحار وحوالى الثلثين فى أيدى المؤسسات النقدية المركزية ٠ وبلغت التزامات الولايات المتحدة قصيرة الأجل بالدولار أكثر من ٣٣٠٠٠ مليون دولار ، منها حوالى ٢٣٠٠٠ مليون دولار فى حوزة بلدان أوربا الغربية وحوالى ٦٠٠٠ مليون دولار فى أمريكا اللاتينية ٠

ولقد تم استكمال الاحتياطات الرسمية عن طريق ترتيبات « المبادلة » توافق بمقتضاها المصارف المركزية على أن تحتفظ بعملات بعضها البعض ، وتم ترتيب ائتمانات خاصة لدعم الجنيه الاسترليني والفرنك الفرنسي فى فترات الأزمات · وفى عام ١٩٦٨ تم التفاوض على المزيد من توسيع التسهيلات الائتمانية لصندوق النقد الدولى (والمعروفة بحقوق السحب الخاصة) وكانت فى انتظار التصديق عليها وقت كتابة هذا الكتاب · كما قدمت مرونة أكبر عن طريق ادارة مقدار كبير من الاقتراض والاقراض الدوليين بطريقة لا تشتمل على معاملات فى العملة الأجنبية · وأوسع العملات استخداما هو الدولار وتتم المعاملات أساسا فى المراكز المالية الأوربية والتى تعتبر لندن من بينها أهم تلك المراكز بكثير ، ومن هنا ، عموما ما يسمى سوق هذا النوع من التعاملات بسوق « الدولار الأوربى – يورو دولار » · ويقوم حائزو الدولارات المستعدون للاقراض بايداعها فى مصرف أوربى يقوم بدوره باقراضها اما الى مقترض نهائى أو الى مصرف آخر · وحيث ان القروض عموما ما يتم اقراضها ويعاد دفعها بنفس العملة كالودائع ،فلا حاجة للتعامل فى الصرف · وتبقى الأرصدة ذات الصلة فى المصارف التجارية العادية بحيث لا يكون لحركتها من بلد الى آخر أى أثر على الاحتياجات الرسمية ·

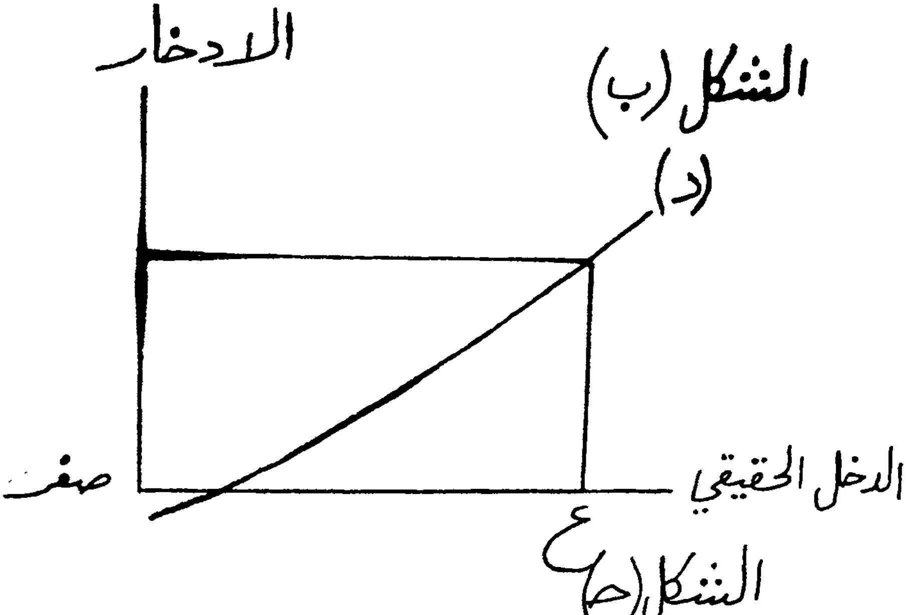
وهناك بعض نقاط الشبه الواضحة بين الحل الوسط الجديد ونظام الذهب ، غير أن هناك أيضا بعض الاختلافات الأساسية · اذ ان تدفق الذهب ليس له بعد أثر هام على عرض العملات القانونية ، ففى أغلب البلدان انقطعت الصلة القانونية ، وحيثما بقيت هذه الصلة كانت لفترة طويلة غير فعالة · فلم يعد الذهب يعتبر مقياسا لقيمة السلع ، ولقد ارتفعت الأسعار العالمية للسلع من حيث الذهب بحوالى ثلاثة اضعاف فى السنوات الثلاثين الماضية · وكما رأينا ، لم يحافظ نظام الذهب على أى شيء كالأسعار المستقرة استقرارا مثاليا ، وانما كانت التقلبات من هذا الحجم تعتبر مستحيلة تماما · ومن الناحية الأخرى ، لايزال الذهب يعتبر بمثابة صلة بين قيم عملات أعضاء صندوق النقد الدولى ، رغم أن الاعلان عن القيم الاسمية للأوراق المالية بالذهب ما هو الا نص فى اتفاقية ، وتستطيع البلدان ذات الصلة أن تقوم بشكل ملائم جدا بانشاء مجموعة من أسعار الصرف ، والاتفاق على الحفاظ عليها دون ذكر للذهب البته ·



الشكل (أ)



الشكل (ب)



الشكل (ج)

ورغم ذلك ، فان الأمر الأكثر أهمية هو أن الذهب لا يزال يعتبر وسيلة الدفع الوحيدة المقبولة عالميا والوسيط النهائى لتسوية المعاملات الدولية · وليس هناك سوى جزء صغير من المدفوعات الدولية الذى تتم تسويته بالذهب فى الواقع ، وأما الغالبية العظمى فتسوى بتحويلات العملات المقبولة دوليا مثل الاسترلينى ، أو بتعاملات فى سوق العملات الأجنبية ، وقد تسوى بعض هذه المدفوعات بمساعدة العملات المقدمة عن طريق مسحوبات على صندوق النقد الدولى ، بيد ان الأرصدة التى لا يمكن تسويتها بأى من هذه الطرق ينبغى تسويتها فى النهاية بالذهب · وأخيرا ، وبسبب وضع الذهب كوسيلة نهائية للدفع ، فانه يعتبر كذلك الاحتياطى النهائى للقوة الشرائية الدولية ، ورغم أن بلدانا كثيرة تحتفظ بأغلب احتياطياتها بالجنيهات الاسترلينية أو بالدولارات فانها تفعل ذلك لأنها على ثقة من انها تستطيع مبادلة تلك العملات بالذهب اذا ما هى رغبت فى ذلك ·

ولقد كان نظام ما بعد الحرب يعمل بطرق كثيرة على نحو جيد وبشكل ملحوظ · ولم تكن التغيرات فى القيم الاسمية للاوراق المالية عديدة ، وعندما كانت تحدث هذه التغيرات فعادة ما كانت تسبب اضطرابا طفيفا · ولقد انتعش حجم التجارة الدولية بعد خراب الكساد والحرب ، ويعتبر الآن أكبر بكثير عما كان عليه · وتحدث مرة أخرى تحركات رأس المال الدولية على نطاق واسع ، رغم أن الكثير من هذه التحركات اما معاملات رسمية أو استثمار مباشر عن طريق الشركات العاملة بالخارج · وتستخدم موارد الصندوق على نحو غير دورى ، بيد أنها أعطت عونا قيما جدا لعدد من البلدان بما فى ذلك بريطانيا ·

وبرغم هذا السجل الجيد ، لاتزال هناك مشاعر قلق واسعة الانتشار حول النظام · اذ ان ناتج الذهب لم يحافظ على سرعة ارتفاع الأسعار ، وانخفضت القوة الشرائية لاحتياطى الذهب انخفاضا عنيفا ، وتوازن ذلك جزئيا بممارسة الاحتفاظ بالاحتياطى بالاسترلينى أو بالدولار ، وبالاحتياطيات الاضافية التى قدمها الصندوق · وفضلا عن ذلك ، كانت مشاعر القلق تساور بريطانيا والولايات المتحدة على السواء حول ميزان مدفوعاتهما وحجم احتياطيهما من الذهب بالعلاقة مع الالتزامات الأجنبية · ففى الولايات المتحدة ، بمخزونها الكبير جدا من الذهب ، تعتبر المشكلة حديثة نسبيا ، وأما فى بريطانيا فالمشكلة قائمة منذ الحرب ، وفى مناسبات عديدة أدت الحاجة الى حماية الاحتياطى الى سياسات كان من شأنها أن أوقفت النمو الاقتصادى الداخلى ·

وبالطبع تكمن جذور كل هذه المصاعب فى النزعة المستمرة للتضخم فى عالم ما بعد الحرب • وفى الفترة التى تخللت الحرب تحطم استقرار نظام النقد الدولى بسبب الكساد التجارى والبطالة ، وفى فترة ما بعد الحرب أصبح استقرار نظام النقد الدولى مهددا بشر مضاد ألا وهو التضخم ـ رغم أن ذلك لا يعدو أن يكون تهديدا حتى الآن • ويتوقف النظام الدولى الذى يعتبر مرضيا بشكل كامل على قيام كل بلد بمفرده بحل مشـاكله النقدية الداخلية ، وبأن يبقى متحررا من كل من التضخم والكساد •

الفصل الثامن

النظرية النقدية

- أرسطو
- الجدل حول الربا
- نظرية كم النقود
- التجاريون
- هيوم وسميث
- نظرية الفائدة
- النظرية النقدية فى القرن التاسع عشر
- البطالة والتقلبات الاقتصادية
- روبرتسون وكينيز
- نظريات الدورة التجارية الحديثة
- التضخم

من المعتاد أن تؤدى المناقشات التى تدور حول المشاكل العملية الى احراز تقدم فى الاقتصاديات النظرية · وفى المجال النقدى نتجت أوجه هامة للتقدم النظرى من الارتفاع الكبير لأسعار القرن السادس عشر ، والجدل حول تجارة شرق الهند وسك العملة وبنك انجلترا فى القرن السابع عشر ، وايقاف المدفوعات النقدية أثناء حروب نابليون ، والأزمات التجارية فى بداية القرن التاسع عشر ، والبطالة بأعداد غفيرة فى الفترة التى تخللت الحرب ، والتضخم المتواصل فى السنوات القليلة الماضية ·

وقبل القرن السادس عشر كانت المشكلة العملية الرئيسية المرتبطة بالنقود هى نشاط مقرضى النقود · ففى السوق الرأسمالية الحديثة ، يتوقع من يقترض النقود استخداما مربحا وهو قادر وعلى استعداد لأن يدفع عنها ومع ذلك ، وفى المجتمعات الريفية ، كان الاستخدام التجارى لرأس المال محدودا جدا (ولا يزال فى بعض البلدان) وكان الفقراء والمسرفون وضحايا الكوارث هم العملاء الرئيسيون لمقرض النقود · وكان الأمن طفيفا ودائما ما كانت أسعار الفائدة مرتفعة على نحو ساحق وكان مقرض النقود مكروها بشكل عام · وفى هذه الظروف تركز أغلب ما يمكننا تسميته بالنظرية النقدية حول الربا ·

ويعتبر أرسطو هو الكاتب الوحيد فى العالم القديم الذى كان له أثر ما هام على النظرية النقدية اللاحقة · فهو يصف وظيفة النقود كوسيط للتبادل وأصل سك العملة ، رغم أنه لا يبدو أنه كان يقدر كلية مغزى النقود فى تجنيب الحاجة الى مصادفة ازدواج الرغبات · ومع ذلك ، فانه يظهر بالفعل وبوضوح كبير الوظائف الرئيسية الأخرى للنقود كمقياس للقيمة وكوسيلة لحيازة الثروة · فهو يتحدث عن « طلب الخدمات المتبادلة التى توثق عرى المجتمع » ويقول ان « مثل هذه الأشياء التى تعتبر موضوع التبادل ينبغى أن تكون قابلة للمقارنة بمعنى أو بآخر · وهذا هو السبب فى اختراع النقود · فالنقود هى نوع من الوسيط او الوسيلة ، فهى تقيس كل شىء ، وبالتالى تقيس ضمن ما تقيس الزيادة أو النقص ، مثل عدد الأحذية التى تساوى بيتا أو وجبة طعام » (١) ·

---

(١) الفكر الاقتصادى المبكر » ·
Quoted by A.E. Monroe, "Early Economic Thought," Cambridge, Mass., 1951, p. 27.

ومرة أخرى « تعتبر النقود نافعة للتبادل فى المستقبل ، فهى نوع من الأمان الذى نملكه بحيث اننا اذا كنا لا نريد شيئا الآن ، فسوف نكون قادرين على الحصول عليه عندما نحتاجه ، فاذا كان الشـخص يجلب النقود ، فلابد أن يكون بوسعه أن يحصل على ما يريد » (١) ·

ويخرج عن وظيفة النقود هذه ما يعتبره أرسطو الجزء الشرير غير الطبيعى لفن كسب النقود · ويرتبط تمييز أرسطو بين الأنشطة الاقتصادية الطبيعية وغير الطبيعية بمجتمع لايزال فيه البيت الكبير الزراعى مكتفيا ذاتيا بدرجة كبيرة · اذ تلقى الزراعة والعناية بالحيوانات الحية مكانا رئيسيا فى فن ادارة البيت الكبير وانمـا من الطبيعى والملائم أن يقـوم رئيس البيت الكبير ببيع فائض انتاجه بالنقود ويستخدم هذه النقود فى شراء أشياء لا يستطيع انتاجها لنفسه · وهذا ما يعتبره أرسطو الفن الطبيعى لكسب النقود ويقابل بينه وبين تجارة التجـزئة قائلا انها « نوع من التبادل يستحق الاستهجان بحق ، اذ انه شيء غير طبيعى ووسيلة يكسب بها الناس من بعضهم البعض » (٢) · فلكى يكون التبادل طبيعيا وصحيحا فلابد له أن يكون « متساويا » ، أى يعود بالنفع على كل من الطرفين · ويبدو أن أرسطو قد افترض أنه من الطبيعى أن يكون ذلك كذلك عندما يقوم المنتجون بالبيع المباشر لبعضهم البعض ، وان التـاجر المحترف لابد أن يكسب بالضرورة اما على حساب من يشترى منهـم أو على حساب من يبيع لهـم ·

وهناك أساس آخر مختلف نوعا ما للتمييز بين التبادل الطبيعى وكسب النقود وهو أن الأول كان محدودا بالانتاج لاشباع حاجات البيت الكبير ، بينما يستطيع الأخير أن يتواصل بلا حدود ·

ومع ذلك ، فان الأسوأ من التجارة بكثير هو اقراض النقـود : « ان النوع الأكثر بغضا ـ ولأعظم الأسـباب ـ هو الربا الذى يحقق كسبا من النقود ذاتها وليس من الاستخدام الطبيعى لهـا ، فالمقصـود هو أن تستخدم النقود فى التبادل وليس أن تتزايد بالفـائدة · وينطبق مصطلح الربا هذا ـ الذى يعنى مولد النقود من النقود ـ على تناسل النقود لأن الذرية تشبه الوالد · ولذلك ، يعتبر الربا ـ من بين جميع وسائط كسب النقود ـ أكثرها شذوذا (٣) ·

---

(١) مقتبسة ، Monroe ، فى المرجع المشار اليه ص ٢٨ ·

(٢) فى نفس الموضع ، ص ٢٠ ·

(٣) Monroe, ، فى نفس الموضوع ص ٢٠ ·

ولقد اقتبس هذه القطعة الشهيرة كتاب كثيرون متأخرون وكانت ذات أثر كبير ، وانتقلت الريبة فى التجارة ولعنة الربا على السواء الى الفكر المسيحى المبكر ، وفى العصور الوسطى ، اذ كانت كل من التجارة والربا ملطختين بذنب البخل • ورغم ذلك ، وكما رأينا ، كان هناك قدر كبير من التجار فى العصور الوسيطة ، ومن الواضح أن الكثير منها كان يعود بالنفع على المجتمع فضلا عن التجار •

ونظر لاهوتيو القرون الوسطى فوجدوا أمامهم مشكلة الأنشطة النافعة للمجتمع وهى فى ذات الوقت تشكل خطورة على الروح فقاموا بتطوير المذهب الذى مفاده أن التجارة لا تعتبر عملا آثما طالما أن التاجر لا يتقاضى أكثر من الثمن العادل • وتشتمل نظرية الثمن العادل على عوامل عديدة مختلفة ، فهناك الفكرة الأرسطية أن التبادل ينبغى أن يكون « متساويا » أو عادلا لكل من الطرفين ، وهناك البحث العقيم عن المعيار المطلق للقيمة الذى سبب الاضطراب للفكر الاقتصادى لفترة طويلة • ومع ذلك ، وفيما يتعلق بمفهوم العصور الوسطى عن المجتمع باعتباره هيئة حصينة لها أعضاؤها ، كانت أكثر الصياغات معقولية وتماسكا عن تلك الفكرة تتكون من مجموعات وطبقات اجتماعية مختلفة ، لكل منها وظيفتها الملائمة ، وكل منها تتطلب قرارا معينا من السلع المادية لكى تقوم بمسئولياتها ففى هذا السياق كان الثمن العادل هو ذلك الثمن الذى يعطى البائع دخلا ملائما لوضعه فى المجتمع • وكان ذلك بشكل عام هو الرأى الذى طرحه سانت توماس أكونيس وهو يكتب فى القرن الثالث عشر ، رغم أن بعض الدارسين المتخصصين المتأخرين كانوا يميلون الى تعديله بحيث يضفى المزيد من الأهمية على قوى عرض وطلب السوق • ومع ذلك ، تعتبر أنواع الجدل المتصلة بالثمن العادل جزءا من تاريخ ما يطلق عليه الاقتصاديون العصريون نظرية القيمة وليس نظرية النقود ، وليس هنا المجال المناسب لمناقشة تفصيلية عنهما •

وفيما يتعلق بمسألة الربا ، كان موقف الكنيسة يزداد صلابة بشكل مطرد خلال الجزء الأكبر من العصور الوسطى • ففى البداية كان الربا محظورا على رجال الدين فقط ، لكنه فى القرن الثالث عشر أصبح محظورا على سواد الناس أيضا • ومنع مجمع ليون (١٢٧٤) أى شخص من تأجير منزل لمراب ، وحرم عليه الاعتراف أو الغفران أو الدفن المسيحى الى أن يعيد الأمور كما كانت عليه • ووجد مجمع فيينا (١٣١٢) أن القوانين المدنية لبعض الولايات تجيز الربا ، فطلب الغاء جميع هذه

القوانين فى خلال ثلاثة أشهر ، وأعلن أن جميع الحكام والقضاة الذين يحتفظون بها عرضة للطرد من الكنيسة ٠

وكان التبرير النظرى لهذا الموقف قائما على أساس أرسطو الى حد بعيد ٠ ومع ذلك ، طرح سانت توماس أكونيس رأيا مختلفا نوعا ما ٠ فقد ميز بين السلع ـ التى تستهلك وقت استخدامها ـ مثل النبيذ أو القمح وغيرها من السلع التى لا تستهلك وقت استخدامها كالمنازل مثلا ٠ وبمقدرة من يؤجر منزلا أن يطلب ـ بحق ـ دفع مبلغ لاستخدامه بالاضافة الى العودة النهائية للمنزل طالما أن المنزل سوف لا يزال موجودا فى نهاية الاستئجار ٠ ولقد اعتبر أن المنزل واستخدام المنزل شيئان منفصلان يمكن بيعها بشكل ملائم على نحو منفصل ٠

ومع ذلك ، « اذا أراد شخص أن يبيع النبيذ واستخدم النبيذ على نحو منفصل فانه يبيع نفس الشىء مرتين ، أو يبيع مالا وجود له ، وهكذا يتضح أنه مذنب ارتكب ذنب الظلم ٠ ولأسباب متشابهة يرتكب المرء ظلما عندما يؤجر النبيذ أو القمح ويتوقع تعويضيين ، احداهما استرجاع شىء مكافىء ، والآخر ثمن استخدامه ، وهو مايسمى « الربا » (١) ٠ وحيث انه ينبغى لمن يستخدم النقود كوسيط للتبادل أن يتخلى عنها بالضرورة ٠ يخلص سانت توماس الى أن النقود تقع فى فئة النبيذ والقمح وليس فى فئة المنازل ، وأن الرسوم على استخدامها تعتبر ظلما ٠ وما هذا الجدل سوى مثال على فشل التمييز بين النقود ورأس المال والذى نوقش فى الفصل الرابع ٠

وحتى أثناء تزايد قسوة عقوبات الربا ، كان هناك نطاق متزايد من المعاملات معترف به على أنه « شرعى » ٠ واعترف سانت توماس أنه من الملائم المطالبة بتعويض عن الخسارة الناجمة عن قرض ـ وان لم يكن التعويض عن مجرد خسارة الربح ، طالما أن المقرض « لا ينبغى له أن يبيع ما لم يملكه بعد وهو الشىء الذى قد يحرم من الحصول عليه بطرق مختلفة » ٠ ومع ذلك ، اعترف رجال اللاهوت المتأخرون بخسارة الربح (lucram cessans) على أنه سبب شرعى للحصول على رسم ، وتسبب ذلك فى فتح الباب على مصراعيه كما اعترفوا بشرعية الحصول على رسم فى حالة عدم تسديد القرض فى الوقت المتفق عليه ، وأدى ذلك الى بداية ترتيبات يمكن بمقتضاها تحديد التاريخ المتفق عليه بعد وقت قصير جدا وتحصل الرسوم بعده ٠ ولقد أصبح من المقبول عدالة استلام

---

(١) Monroe ، نفس الموضع ، ص ٠ ٦٦ ـ ٦٧ ٠

ايجار عن ملكية عقارية واعتبر شراء تكلفة الايجار أمرا شرعيا ، وأما المعاملات الناهيات مدى الحياة والكمبيالات فقد أفلتت من الادانة بسبب عنصر عدم التيقن ، وسمح بالمشاركة دون الاشتراك فى الادارة لنفس السبب ، شريطة أن يشترك الشركاء فى الخسارة كما فى الأرباح • وهكذا أصبح الطريق مفتوحا — عمليا — للكثير من أشكال المعاملات الرأسمالية ، غير أن القرض الصريح بسعر فائدة محدد عموما ما كان يلقى الادانة ، وكان متعارضا مع القانون المدنى فى دول كثيرة حتى القرن السادس عشر •

ولقد تحقق أرسطو من أن قيمة النقود تختلف من وقت لآخر رغم تأكيده على أنها أكثر استقرارا من قيمة أيه سلعة أخرى • ولاحظ العديد من الكتاب فى العصور القديمة والوسطى وجود علاقة بين الزيادة فى عرض النقود وارتفاع الاسعار لا سيما سعر الأرض • ومع ذلك ، كانت تقلبات الأسعار تعزى على وجه العموم الى سوء تصرف التجار ، وأما ما يعرف الآن على أنه نظرية كمية النقود ، فلم تترسخ الا بحلول القرن السادس عشر • وصاحب تدفق المعادن النفيسة من أمريكا الأسبانية ارتفاع فى الأسعار فى جميع أنحاء أوربا الغربية • وفى بادىء الأمر ألقى باللوم على المتاجرين بطريقة العصور الوسطى ، غير أنه فى الربع الثالث من القرن السادس عشر قام جان بودين وروبرت هال وآخرين بربط الهبوط فى قيمة النقود أساسا بزيادة كميتها • كما يذكر بودين أن الاحتكار وخفض قيمة العملة وندرة السلع وتطرف « الملوك وكبار اللوردات » من أسباب ارتفاع الأسعار ، بيد أن السبب الرئيسى والذى يكاد أن يكون السبب الوحيد (الذى لم يشر اليه أحد حتى الآن) هو وفرة الذهب والفضة » !

واورد مالينز ومون وعديدون غيرهم من التجاريين الانجليز بيانات عن نظرية الكمية ، فمثلا يقول مالينز « ان وفرة النقود تجعل الأشياء عموما غالية وبالمثل فان ندرة النقود تجعل الأشياء عموما رخيصة • بينما تكون الأشياء أيضا غالية أو رخيصة بوجه خاص طبقا لوفرة أو ندرة الأشياء نفسها أو استخدامها » (١) • ولا يدهشنا أن أفضل بيان حول النظرية فى القرن السابع عشر يأتى من الفيلسوف جون لوك فعلى خلاف أغلب معاصريه أدرك لوك أن العلاقة ليست بكمية النقود

---

(١) Malynes ، بحث حول آفة الكومونولث التابع لانجلترا • وللمزيد حول هذه المسالة وغيرها من الكتاب التجاريين انظر J. Viner ، دراسات فى نظرية التجارة الدولية ، Allen and Unwine, 1937, p. 41.

وحسب ، وانما أيضا بحجم المعاملات فى الأعمال وسرعة التداول ٠ وبعد أن ناقش لوك فائدة النقود كوسيلة للدفع ، يمضى قائلا :

« يبين ذلك ضرورة وجود نسبة معينة من النقـود ، ولكن ما هى هذه النسبة ؟ من الصعب تقديرها ، لأنها لا تتوقف على مجـرد كميـة النقود ، وانما على سرعة تداولها ٠ وفى وقت من الأوقات ، قـد يدفـع الشلن نفسه لعشرين رجلا فى عشرين يوما ، وفى وقت آخر يبقى فى نفس الأيدى مائة يوم مجتمعة » (١) ٠

وكانت مجموعة الكتاب من منتصف القـرن السـادس عشر الى منتصف القرن الثامن عشر ـ والتى عموما ما توصف بانهـا مجموعة الكتاب « التجاريين » ـ مختلفة للغاية فى كل من الخلفية والآراء ، فكانت اسهماتهم كلها تقريبا فى شكل كتيبات متعددة للغاية ، اذ تبقى أكثر من ثلاثمائة كتيب انجليزى من الأعوام ١٦٩٣ ـ ١٦٩٦ فقط ٠ وكان الكثير من المؤلفين مشتركين فى التجارة وكانوا جميعا على وجه التقريب يكتبون للنهوض بمصالح معينة للأعمال أو للدفاع عنها ٠ وأوردوا رجالا مثقفين من أمثال جون لوك والسـير كريسـتوفر وارن والسـير اسحق نيوتن ، غير أن الكثير منهم لم يكن لديه سوى القليل من التعليم الرسمى ، ودائما ما كانت تبريراتهم وتعبيراتهم على السواء مثيرة للاضطراب ٠ ورغم ذلك ، برز من هذا الاضطراب بعض التطورات النظرية الهـامة ، لا سيما فيما يتعلق بالتجارة الدولية ٠

فقد اتفق التجاريون كلهم على أن حجم النقود الكبير يعود بالنفع على البلد ، رغم أن أسبابهم لهذا الاعتقاد لم تكن دائما هى نفس الأسباب ٠ ودائما ما كان يوجه اليهم اتهام الخلط بين النقـود والثروة الحقيقية ، ولكن ربما كان ذلك يعزى الى عيوب التعبير أكثر من أى شىء آخر ٠ وتحدث البعض عن النقود باعتبارها « عصب الحـرب » ، ودافع القليل منهم عن قيام التاج بتكديس الثروة كاحتياطى من أجل الحرب (وهى نصيحة مثالية عندما كانت الحكومات تجد أشد الصـعوبات فى مجابهـة مصروفاتها الجـارية) ٠

وهناك جدل مماثل ـ وان كان أكثر مكرا ـ وهو أن وجود كمية كبيرة من النقود فى التداول يسهل جمع الضرائب وبذا يساعد فى تمويل

---

(١) John Locke ، اعتبارات حول تخفيض الفائدة ورفع قيمة النقود فى الأعمال ، نشرة ١٨٢٣ ، المجلد الخامس ص ٢٣٠ ٠

الحرب · وكان من المعتقد على نطاق واسع أن العرض الوفير للنقود يستحث التجارة ويزيد من العمالة ، وجادل بعض الكتاب بما فيهم لوك) انه مربح كذلك فى المعاملات الدولية طالما أن أسعار التصدير قد ارتفعت وبذا حسنت ما نطلق عليه الآن معدل التبادل ·

كما كان من المتفق عليه عموما أن البلدان التى ليس بها مناجم لا تستطيع أن تحصل على المعادن النفيسة الا بأن تبيع فى الخارج أكثر مما تشترى ، وتعتبر العبارة الجارية لهذا الوضع وهى « ميزان تجارى موجب » اثرا باقيا من فكر التجاريين · وركز بعض التجاريين الأوائل على الميزان مع بلدان معينة ، وكان النقد الموجه لشركة الهند الشرقية فى أوائل القرن السابع عشر هو أن ميزانها غير موجب فى تجارتها مع الشرق ولذا قامت بتصدير الفضة · وجادل المدافعون عن الشركة – واشهرهم توماس مون – بأن اعادة تصدير السلع المستوردة من الشرق جلب من الفضة أكثر مما اخرجت ، واصر على أن ما يؤخذ فى الاعتبار هو الميزان التجارى ككل ، وليس مع مناطق بعينها· وفى وقت متأخر من القرن السابع أصبح هذا الرأى مقبولا بوجه عام ·

وحتى مع هذا ، وبرغم ذلك فان هؤلاء التجاريين الذين كانوا يعتقدون بنظرية كمية النقود واجهوا صعوبات · فاذا كانت سياساتهم ناجحة فى ايجاد ميزان تجارى موجب وتدفق الذهب والفضة ، فقد يؤدى هذا الى ارتفاع الأسعار ، ومن شأن الأسعار ، الأعلى أن توقف الصادرات وتشجع الواردات الى أن يختفى الميزان الموجب · وهكذا يمكن الجدل بأن العلاقة المتداخلة بين كمية النقود ومستوى الأسعار وميزان المدفوعات فى كل بلد تقدم آلية أوتوماتيكية ذاتية التنظيم يتم بمقتضاها توزيع المعادن النفيسة فيما بين الأمم ، وان عدم التوازن (فى أى من الاتجاهين) بين الواردات والصادرات لا يمكن الا أن يكون مؤقتا ويقوم هو نفسه بتصحيح مساره ·

وعندما حاز هذا الرأى قبولا عاما – كما حدث خلال القرن الثامن عشر – قضى على جميع الدعائم الفكرية لمذهب التجاريين · وهناك ظلال من الشك حول المدى الدقيق الذى ذهب اليه التجاريون فى هذا الاتجاه · وهناك آثار واضحة للنظرية فى كتابات ميسلد ومون ولوك وبرات ، لكن لم يذكرها أى منهم بشكل كامل ودون التباس · وفى نحو منتصف القرن الثامن عشر ، ظهر بشكل يسير أحسن بيان سابق على آدم سميث من فيلسوف عظيم آخر وهو دافيد هيوم وهو :

« لنفرض أن أربعة أخماس النقود كلها فى بريطانيا العظمى قد أبيدت فى ليلة واحدة ، وان الأمة قد رجعت الى نفس الحالة التى كانت عليها فى عهود آل هارى وادوارد فيما يتعلق بالمعادن النفيسة ، فماذا تكون النتيجة ؟ ألا ينبغى أن تنهار أسعار الأعمال والسلع كلها نسبيا وتباع الأشياء كلها بسعر رخيص كما كانت فى تلك العصور ؟ فما هى الأمة التى تستطيع أن تكافحنا فى أى سوق أجنبى ، أو تدعى أنها تنقل بالسفن أو تبيع المصنوعات بنفس السعر ، وأيها يقدم لنا ربحا كافيا ؟ وفى كم من الوقت القصير يعيد ذلك الينا الأموال التى خسرناها ، ويرفعنا الى مستوى الأمم المجاورة كلها ؟ حيث نخسر على الفور ميزة رخص العمالة والسلع بعد أن توصلنا اليها ، ويتوقف المزيد من تدفق المال من جراء امتلائنا وتخمتنا (١) ٠

وهناك موضوع هام آخر استهله التجاريون ، وهو العلاقة بين النقود والفائدة ٠ فخلال القرنين السادس عشر والرابع عشر انتقل النقاش تدريجيا من أخلاقية الحصول على فائدة الى ملاءمة وجود سعر قانونى أقصى والمستوى الذى ينبغى أن يتحدد عنده السعر والقوى الاقتصادية المؤثرة فى سعر السوق ٠ وتأثر كتاب القرن السابع عشر فى بريطانيا بالتعارض بين الانخفاض البالغ للأسعار السائدة فى هولاندا والأسعار الأكثر ارتفاعا بكثير فى انجلترا ونادرا ما كان التجاريون يميزون بوضوح بين النقود ورأس المال وكان الجدل الشائع هو أنه طالما تعتبر الفائدة هى الثمن الذى يدفع عن قرض النقود ، فان سعر الفائدة يتوقف على وفرة أو ندرة النقود ٠ ويذكر وليم باترسون – وهو واضع خطة تأسيس بنك انجلترا – « انها لعلامة اكيدة النجاح أن يكثر المال ، ويصبح وفيرا عندما تكون الفائدة عليه منخفضة ، ذلك أن الفائدة أو الصبر هى ثمن النقود » ، ويمكن العثور على قطع مماثلة فى أعمال الكثير من التجاريين الآخرين ، بما فيهم لوك ٠

وأما هيوم – الذى يتبع خط التفكير الذى أنشأه كانتيلون الفرنسى وهو أحد أصحاب المصارف – فينتهى الى نتيجة مختلفة جدا فقد تبنى فكرة ترجمة صارمة نوعا ما لنظرية الكمية ، وجادل بأن الزيادة فى كمية النقود لن يكون لها أى أثر آخر سوى رفع سعر العمل والسلع » ٠ وطبقا لما يرتأيه ، تنجم أسعار الفائدة المنخفضة عن ضآلة الطلب على

---

(١) دافيد هيوم ، كتاب حول الاقتصاديات ،
David Humse, 'Hriting on Economics', ed. E. Rotwein, Nelson, 1955, pp. 62-3.

الاقتراض ، والثروات الكبيرة لامداد هذا الطلب ، والأرباح الضئيلة الناجمة عن التجارة » • وعادة ما كان ملاك الأرض مسرفين ، بينما لم يكن للفلاحين « وسيلة ولا رأى ولا طموح للحصول على ما هو أكثر من مجرد لقمة العيش » • ومن هنا كانت المجتمعات الزراعية تميل دائما الى أن تحصل على أسعار فائدة مرتفعة • ومع ذلك ، خفض نمو التجارة من معدل الربح وزاد من الثروات • والتاجر « لا يعرف متعة تفوق متعته بمشاهدة الزيادة اليومية فى ثورته • وهذا هو السبب فى أن التجارة تزيد من الاقتصاد فى الاتفاق ، كما يعتبر ذلك تعليلا ، لوجود عدد غفير من البخلاء — بين التجار — يرتفعون فوق الاسراف ، كما يوجد العكس بين ملاك الأرض » •

وهنا كانت بداية ما عرف فيما بعد على أنه نظرية فائدة « الانتاجية والتدابير » التى طورها سميث وريكارد وسينيور وجادل آدم سميث بأن تركيم رأس المال يكثف من المنافسة وبالتالى يقلل من معدل الربح • وركز على أنه برغم أن القروض تتم فى صورة نقود ، فان ما يريده المقترض حقيقة ، والسبب الحقيقى فى قيام المقرض بتزويده بالنقود ليست هى النقود ، وانما ما يساويها أو البضائع التى سوف تشترى بها » • وهو يرى أن عرض رأس المال المتاح للقروض يقرره تراكم « رأس المال الذى لا يعبأ مالكه بمتاعب تشغيله بنفسه وان هذا — بالاضافة الى معدل الربح على رأس المال — هما اللذان يحددان سعر الفائدة •

ودائما ما يشير كل من سميث وريكاردو الى اهمية عدم الافراط فى تكديس رأس المال ، لكن كان ناسو سنيور هو الذى أعطى أكثر التفاسير المرضية للعلاقة بين الادخار (أو كما يسميه « الاقتناع عن الاستهلاك ») وبين الفائدة ، وكان أحد مبادىء سنيور الأساسية هو أن « قوى العمل وغيره من الوسائل التى تنتج الثروة ، قد تتزايد بشكل لا نهائى عن طريق استخدام منتجاتها كوسيلة لمزيد من الانتاج » • ومع هذا ، فان تحويل العمل والموارد الطبيعية الى رأسمال ينطوى على امتناع عن الاستهلاك وهذا يعتبر تكلفة فعلية • « ويعتبر الامتناع عن التمتع المتاح لنا أو البحث عن نتائج آجلة بدلا من النتائج العاجلة من

---

(١) آدم سميث ، ثروة الأمم ، نشرة E. Cannan, Mathuen 1904. المجلد الأول ، ص ٣٣٣ •
Adam Smith, "The Wealth of Nations", ed. E. Cannan.

بين أكثر الممارسات المؤلمة للارادة البشرية » ٠ (١) ومن هنا كانت الفائدة هى جائزة الامتناع عن الاستهلاك والثمن الذى يوازى الطلب على رأس المال ، الناشىء من مزاياه فى الانتاج ، مع الرغبـــة فى امداد الموارد لتراكم رأس المال من خلال الادخار ٠

وأما نظرية أن الفائدة تتقرر بكمية النقود ، فقد تباطأت فى بعض دوائر المدينة ، لكن أقصى ما كان الاقتصاديون على استعداد لقبوله هو ان الاختلافات فى عرض النقــود قد تسبب انحــرافات مؤقتة عن ســعر الفائدة « الطبيعى » ٠ وكما يقول ريكارد : « اذا ما زادت كمية النقود زيادة ضخمة باكتشاف منجم جديد أو عن طريق سوء الأعمال المصرفية أو لأى سبب آخر ، فان أثرها النهائى هــو رفــع أسعار الســلع بالتناسب مع كمية النقود الزائدة ، غير أنه من المحتمل دائما وجود فترة ينشأ خلالها بعض الأثر على سعر الفائدة » (٢) ٠

ومرة أخرى ذكر كل من سميث وريكاردو على نحــو مؤثر للغــاية نظرية كمية النقود والآلية ذاتية التوازن التى تحكم التوزيع الدولى للمعادن النفيسة ، ولقد شكل ذلك مع نظرية الفــائدة ، جوهر النظرية النقدية فى القرن التاسع عشر ٠ ولقد تم التعبير عن ذلك بدقة ونقاء متزايدين ، بيد أنه لم يكن هناك خــلاف على المسائل الأساسية ٠ ومــع ذلك ، كان هناك قدر كبير من الجدل حول الأمور الثانوية الهامة لاسيما الأمور المرتبطة بالأعمال المصرفية ٠

وفى عام ١٧٩٧ ، وفى أعقاب قيام بنك انجلترا بوقف المدفوعات النقدية ، ارتفعت أسعار السلع وهبطت أســـعار الصرف ، بينما بيعت السبيكة الذهبية بأعلى من سعر دار السك ٠ وأثارت هذه الأحداث فيضا آخر من الكتيبات التى وصلت ذروتها بالجدل حول تقرير اللجنة المختارة بشأن السعر المرتفع لسبيكة الذهب (١٨١٠) ٠ وفى الامــكان ايجـــاد جدل التقرير ـ الذى أثر فيه ريكاردو تأثيرا قويا ـ كالآتى : كان معيــار القيمة هو الذهب ، وينبغى أن يكون كذلك ، وأن هبوط سعر الصرف وارتفاع سعر الذهب علامتان على انخفاض قيمة العملة ٠ وقــد نتج هذا الانخفاض من الافراط فى اصدار الأوراق النقدية الذى ســبب بدوره

---

(١) Nassaw Senior ، موجز علم الاقتصاد السياسى (١٨٣٦) ،
An Outline of the Sience of Political Economy (1836), Allen and Unwin, 1950 ed., pp. 59-60.-

(٢) D. Ricardo ، حول مبادىء الاقتصاد السياسى وفرض الضرائب (١٨١٧) ،
On the Principles of Political Economy and Taxation (1817), ed. Sraffa, C.U.P., 1953, p. 298.

ارتفاعا فى أسعار السلع ، وكانت الأوراق النقـدية لمصـارف الأرياف مستحقة الدفع باوراق النقدية لبنك انجلترا ، وبذا لا تستطيع مصـارف الأرياف أن تفرط فى الاصدار ما لم يفعل بنك انجلترا ذلك ، وهكذا يقع اللوم حول انخفاض قيمة العملة على بنك انجلترا أساسا • ويتتبع هـذا التفكير المعقول الى نتيجته المنطقية ، أوصت اللجنة بأنه يتعين قيـام بنك انجلترا بتخفيض أوراقه النقدية تدريجيـا حتى يمكن الرجوع بسـعر السبيكة الذهبية الى مستوى دار السك وحتى يمكن استئناف المدفوعات النقدية • وأوصت بأنه يتعين أن يتم ذلك الاستئناف فى خلال عامين •

واختلف معارضو التقرير اختلافا كبيرا فى طبيعة جدلهم ومحتواه الفكرى • فجادل مديرو بنك انجلترا بعناد بأنه لا توجد علاقة بين حجم اصدار أوراقهم المالية وتبادلاتهم ودافعوا بأنه طالما أن أوراقهم الماليـة تصدر على هيئة كمبيـالات خصم تجارية جيـدة بأقصى سعر تسـمح به قوانين الربا (٥ فى المائة) ، فانهم لا يفعلون سوى الوفاء بالاحتياجات المشروعة للتجارة ولا يستطيعون اصدار أوراق مالية زائدة

ولم يذهب جميع معارضى التقرير الى هذا الحد ، اذ كانوا يميلون الى التركيز على الآثار غير النقدية التى أثرت فى الأسعار وسعر الصرف ، مثل سوء الحصاد ، والنفقات العسكرية فى الخارج ، واضطراب التجارة من جراء نظام نابليون القارى • وركزوا على أهمية الائتمان لما له من أثر على طلب البضائع وبالتالى على الأسعار ، وجادلوا بأن مصـارف الأرياف تتمتع بحرية عمل أكثر مما خصصته اللجنة لها •

ورفض البرلمان توصيات تقرير بوليون ، بيد أن قوة الحجة التى سادت المجادلات كسبت تأييدا متزايدا من الجمهور • واعترف صغار المديرين الذين تولوا السلطة فى البنك بعـد الحـرب بأن حجم أوراقهم المالية كان له تأثير فى كل الأسعار الداخلية وأسعار الصرف ، وحاولوا تنظيم كمية اقراضهم بالرجوع الى هذه الأشياء • ومع ذلك ، فقد عجزوا عن منع الأزمات المالية الحادة فى الأعوام ١٨٢٥ و ١٨٣٦ و ١٨٣٩ ، ونشأ عن هذه الاضطرابات الجدل الشهير بين مدرسة العملة ومدرسة الأعمال المصرفية •

وتركز جوهر الجدل حول مغزى وجود أنواع مختلفة من الائتمان لكنه دائما ما كان يتخذ شكل خلاف حول تعريف النقود • فأما مدرسة العملة ـ التى كان من أشهر أعضائها اللورد أوفرستون وروبرت تورينز وجورج وأردنارمان ـ فقد عرفت النقود على أنها العملات والأوراق النقـدية • وأما الودائع المصرفيـة والكمبيـالات فقـد أطلقـوا عليهـا

« ائتمانات » ، وحيث ان الودائع والكمبيالات تستحق الدفع فى النهاية بالأوراق النقدية أو العملات ، جادلوا بأنه ينبغى أن يتقرر حجم الائتمان بحجم النقود ٠ ولقد كانوا انتقاديين لبنك انجلترا ، بيد أنهم كانوا يعتقدون أيضا أن مصارف الأرياف قد تعتبر مخطئة لافراطها فى اصدار الأوراق المالية ، ولذلك اقترحو العلاج (الوارد فى قانون بنك انجلترا لعام ١٨٤٤) ٠ الذى يقضى بوجود جهة واحدة لاصدار الأوراق المالية تحكمها قواعد من شأنها أن تضمن تنوع التداول المشترك للأوراق المالية والعملات المعدنية تماما كما لو كانت كلها عملات معدنية (١) ٠

وأما مدرسة الأعمال المصرفية ـ بقيادة توماس كوك وجون فولارثون ـ فقد عرفت النقود على أنها العملات المعدنية فقط ، واعتبروا أن الأوراق النقدية ـ شأنها شأن الودائع والكمبيالات ـ أشكال للائتمان ٠ وكانوا يعتقدون أن بالامكان ايجاد كميات متنوعة جدا من الائتمان على أى أساس نقدى معين ، ولذا فهم لا يثقون فى طرق « الحساب التقريبى » لتنظيم اصدار البنكنوت ٠

ولقد قبل الجانبان كلاهما نظرية الكمية رغم أن مدرسة العملة اعتمدت بوجه عام على شكلها الأكثر صرامة بينما ركزت مدرسة الأعمال المصرفية على أهمية الاختلافات فى حالة الائتمان وفى حالة التأثيرات غير النقدية ٠ ومع ذلك كان اللورد أوفرستون بمثابة استثناء ، فهو يمثل الرأى القائل بوجود علاقة بين النقود والفائدة والاسعار ، وهو رأى محنك بحيث يعتبر جديرا باقتباسه :

ان انكماش التداول يؤثر أولا على سعر الفائدة ـ ثم على سعر الأوراق المالية (سندات أو أسهم) ـ ثم على سوق الأسهم الخ ـ ثم على التفاوض على الأوراق المالية الأجنبية ـ وفى مرحلة متأخرة على الاتجاه للدخول فى مضاربة فى السلع ـ وأخيرا على الأسعار بوجه عام (٢) ٠

وكان قانون بنك انجلترا أبعد ما يكون عن خلق استقرار مالى ، اذ أعقبته أزمة مالية حادة عام ١٨٤٧ ، وأخريان فى عامى ١٨٥٧ و ١٨٦٦ وتواصلت المناظرة الملة بين مدرسة العملة ومدرسة الأعمال المصرفية فى جدل مضجر عقيم حول ما اذا كان قانون بنك انجلترا قد تسبب فى زيادة أو تقليل حدة هذه الأزمات عما كان ينبغى أن تكون عليه ٠

---

(١) انظر الفصل الأول ص ٢٥٠ ٠

(٢) « أفكار حول فصل الادارات »
"Thoughts on the Separation of Departments," Collected Tracts, ed. Maculoch, London, 1858, p. 253.

وأما الأفكار القليلة الجديدة نسبيا حول النظرية النقدية خلال النصف الثانى من القرن التسع عشر فقد جاءت من دراسة التقلبات طويلة المدى فى الأسعار ومن التحركات الدورية فى التجارة والعمالة وأعقب تطوير مناجم الذهب فى كاليفورنيا واستراليا نحو عام ١٨٥٠ أكثر من عشرين عاما كان فيها الاتجاه العام للأسعار تصاعديا بشكل شديد ، رغم أن التقلبات الدورية قد كسرت هذا الاتجاه · ومع ذلك وفى بداية سبعينات القرن التاسع عشر ، أخذ انتاج الذهب فى التدهور بينما تزايد الطلب عليه فى الوقت الذى اعتمدت فيه بلدان أكثر فأكثر نظام الذهب ، واتخذت الأسعار منعطفا هبوطيا واستمر الاتجاه الهابط حتى تسعينات القرن التاسع عشر والى أن ترتب على اكتشاف الذهب فى جنوب أفريقيا ارتفاع استمر حتى الحرب العالمية الأولى · ونتج عن فترة هبوط الأسعار شكاوى كثيرة بشأن الكساد التجارى ، وأدت الى مطالبات بوجود نظام ثنائى المعدن ، الأمر الذى أفضى الى جدل حاد ·

وكان الربط الزمنى بين تغيرات ميزان عرض وطلب الذهب والتغيرات فى الأسعار وثيقا جدا بحيث كانت تحركات الأسعار تؤخذ عموما كدليل قوى على نظرية الكمية ومع هذا ، كانت الصعوبة تتمثل فى تفسير الآلية التى كان الذهب يؤثر بها على الأسعار · وكان الرأى الصواب ـ الذى يرجع أصله الى هيوم وميكاردو ـ هو أنه رغم أن الفائدة تتقرر على المدى الطويل عن طريق ربح رأس المال ، فان الزيادة فى كمية النقود سوف تؤدى الى هبوط مؤقت فى سعر الفائدة ، التى من شأنها أن تنشط التجارة وترفع الأسعار · ورغم ذلك ، كانت أسعار الفائدة لسوء الحظ مرتفعة نوعا ما فى الربع الثالث من القرن عندما كان عرض النقود يتزايد والأسعار ترتفع ، بينما صاحب هبوط الأسعار هبوط فى أسعار الفائدة · ولقد قام الفريد مارشال وآخرون من الذين دافعوا عن الرأى الصواب قبل لجنة الذهب والفضة (١) بتفسير هذا التناقض بالقول ان الأثر الذى كان من المتوقع أن تحدثه الندرة النسبية للنقود لرفع أسعار الفائدة قد عرقله ضعف فرص الاستثمار وصاحبته زيادة فى الادخار قللت معدل الربح ·

وكان هناك فرض بديل لقى احتراما ضئيلا آنذاك ، غير أنه كان بمثابة الأصل لتطورات هامة لاحقة عليه ، وهو أن الزيادة فى عرض الذهب تعمل أولا عن طريق زيادة الدخول فى البلدان المنتجة للذهب ·

---

(١) لجنة ملكية مشكلة للاستعلام عن التغيرات الحديثة فى قيم المعادن النفسية ١٨٨٧ ـ ١٨٨٨ ·

وتمكن هذه الدخول الأعلى متلقيها من شراء المزيد من السلع المستوردة ، وهكذا يزداد الطلب على منتجات البلدان الصناعية وترتفع الدخول والأسعار هناك · وتكمن أهمية هذا الرأى فى أنه ركز الانتباه صراحة على تدفق الدخل بدلا من حجم النقود · وطرح كانتيلون جدلا مماثلا فى القرن الثامن عشر ، لكن من الواضح أنه راح فى طيات النسيان · ويرجع الفضل فى اعادة عرضه الى وليم نيومارش الذى كان يناقش آثار ذهب كاليفورنيا واستراليا فى خمسينات القرن التاسع عشر ·

وفيما يتعلق بتقلبات التجارة والصناعة فى النصف الأول من القرن التاسع عشر فاما أن يلام عليها النظام المصرفى أو كانت تمر باشارات غامضة الى « زيادة التجارة » و « المضاربة » · ومع هذا ، وبعد عام ١٨٦٦ ، أصبحت الأحوال المالية أكثر استقرارا بكثير · غير أن دورات التجارة والعمالة بقيت من العلامات القوية بنفس القدر الذى كانت عليه دوما · ومن الواضح أن الحاجة قد نشأت الى بعض التفسير الأفضل ، بيد انه كان من الصعب جدا وجود تفسير داخل اطار النظرية التقليدية · ولقد ظهر فى الفصل الرابع امكان تفسير التقلبات من خلال اثرى « المضاعف » و « المعجل » ، من حيث الاختلافات بين الادخار والاستثمار المخططين · ومع ذلك ، وفى القرن التاسع عشر ، كان من المفترض ان يكون سعر الفائدة هو السعر الذى يحافظ على المساواة بين عرض الادخار والطلب على رأس المال الجديد · فاذا كانت هذه هى الحقيقة الكاملة ، فمن الطبيعى أن ينهار التفسير الوارد فى الفصل الرابع ، اذ من شأن التغيرات فى الادخار المخطط أو الاستثمار المخطط أن تؤدى لا الى تقلبات فى الدخل والعمالة ، وانما الى تقلبات فى مجرد سعر الفائدة ·

ولم يتم تحليل هذه المشكلة تحليلا كاملا الا فى الآونة الحديثة جدا ، لكن الخطوات الأولى الهامة كانت قد اتخذت فى نهاية القرن التاسع عشر عن طريق الاقتصادى السويدى كنوت ويكسيل ، الذى ميز بين سعر الفائدة الحقيقى والسعر « العادى » أو « الطبيعى » · ويوصف هذا الأخير على انه السعر الذى سوف يسود فى اقتصاد ارقايضة اذا ما تم اقراض واقتراض السلع الرأسمالية دون تدخل النقود ، وعلى أنه « السعر الذى فى مستواه تغطى المدخرات المتزامنة الطلب على رأس المال الجديد بشكل دقيق ، وعلى أنه « نفس الشيء تقريبا » مثل « معدل

الربح الحقيقى فى الأعمال » (١) ٠ ومع هذا ، فان ما يقرر السعر الذى يدفع بالفعل على القروض هو النظام المصرفى و « اذا قدمت المؤسسات النقدية أموالها أو ائتمانهـا بشروط مؤاتية بشكل غير طبيعى ، فمن المنطقى أن يؤدى هذا بالضرورة الى استخدام مكثف للمال أو الائتمان من جانب الجمهور ٠ وتكون النتيجة هى ارتفاع فى الأسعار ٠٠٠ وسوف تستمر الأسعار فى الارتفاع طالما بقى الائتمان ميسرا (٢) ٠

وبتعبير آخر ؛ اذا كان السعر الطبيعى للفائدة هو ما يجعل الادخار مساويا للاستثمار ، فان من شأن السعر الفعلى الأقل من السعر الطبيعى أن يتسبب فى أن يجاوز الاستثمار (بالمعنى المخطط) الادخار ، وبذا يرفع من تراكم الطلب على السلع ويدفع بالأسعار الى أعلى ٠ وبمعنى من المعانى ، ليس هذا سوى امتداد للأثر النقدى الذى يذعن له الاقتصاديون من هيوم الى مارشال ، لكنهم عندما يظنون أن هذه الآثار ستبقى فترة قصيرة جدا كان ويكسيل يعتقد أنها من الممكن أن تبقى لوقت طويل ٠

ونتيجة للتضخم الذى سببته الحرب العالمية الأولى والتقلبات الاقتصادية العنيفة التى تلت أن زادت من اهتمام الاقتصاديين بالنظرية النقدية الى حد كبير ٠ وحاول البعض أن يجد الحل لهذه المشكلات فى تطوير نظرية الكمية وتنقيحها ، لكن ثبت أن ذلك لم يأت بنتيجة مثمرة ٠ وأما هؤلاء الذين حولوا انتباههم الى تدفق الدخل بدلا من حجم النقود فقد أحرزوا مزيدا من التقدم أسرع بكثير ٠ وهنا أثبتت فكرة الفروق بين الادخار المخطط والاستثمار المخطط أنها نقطة انطلاق مفيدة وقام كتاب من مختلف الآراء بمناقشة التقلبات على ضوء هذه الحقائق بما فيهم ل ٠ فون ميسيس و ف ٠ أ ٠ فون هايك و د ٠ هـ ٠ روبرتسون و ج ٠ م ٠ كينيس فى أعماله المبكرة وقبل الحرب بوقت وجيز كان كل من أفتاليون وبيركرديك وروبرتسون قد لاحظوا العلاقة بين الطلب على راس المال والطلب على المنتجات تامة الصنع ، وهى العلاقة التى سبق أن نوقشت فى الفصل الرابع ٠ وأثناء الفترة التى تخللت الحرب أوضح كتاب عديدون الطبيعة التراكمية للتغيرات فى الدخل وفكرة الارتفاع أو الهبوط

---

(١) الفائدة والأسعار (١٨٩٨)
Interest and Prices. K. Wicksell, trans. by Hahn, 1930.
pp. XII and XIV, p. XVIII.

(٢) المرجع السابق

« المستمر » للدخول ، وكان ذلك هو الأساس الذى بنى عليه ر · ف كاهن تحليله لأثر المضاعف الموضح فى الفصل الرابع (١) ·

ومن أجل التماسك المنطقى ، فان النظرية التى تعتمد على الفروق بين الادخار والاستثمار المخططين ينبغى لها أن تفسر السبب فى فشل سعر الفائدة فى التحرك بطريقة من شأنها أن تجعلها فى وضع متساو · وكانت محاولتا روبرتسون وكينيز هما أشهر المحاولات فى هذا الصدد ·

اذ قام د · هـ · روبرتسون بتطوير ما أصبح يسمى بنظرية الأموال المتاحة للاقراض · وأكد أن الفائدة هى السعر المدفوع للقرض ، وان الأسعار الفعلية للفائدة تتقرر فى أسواق القروض ، وانه لذلك ينبغى أن تتوقف الفائدة على العرض الاجمالى والطلب الاجمالى للأموال المتاحة للاقراض وان اجمالى العرض فى أية فترة زمنية يأتى من أموال « متحررة » من رأس المال الحقيقى فى شكل حساب الاستهلاك المتراكم مقابل تآكل رأس المال ، ومن المدخرات الجديدة ، ومن الأموال المأخوذة من المستودع » ، أى من أرصدة الصندوق التى يعتبر مالكوها على استعداد لاقراضها ، ومن صافى الاختناقات للائتمان المصرفى · وان احمالى الطلب يأتى من اجمالى الاستثمار ومن رغبة بعض الناس فى زيادة الأرصدة النقدية · ويتعين التفكير فى كل من العرض والطلب كسلسلة من الجداول التى تظهر الكميات التى سوف تعرض وتطلب لكل وحدة زمن فى كل سلسلة من سلاسل أسعار الفائدة ، ويعتبر السعر الذى يتم التوصل والطلب · ومع ذلك ، فان المساواة بين عرض وطلب الأموال العرض والطلب · ومع ذلك ، فان المساواة بين عرض وطلب الأموال المتاحة للاقراض لا يتضمن سوى مساواة الادخار والاستثمار المخططين اذ لم يكن هناك تغيير فى حجم الائتمان المصرفى أو فى الرغبة فى حيازة أرصدة نقدية · ومن هنا ، اذا لم يتم الوفاء بأى من هذه الشروط ، فيمكن أن يختلف التخطيط والاستثمار المخططين ، ويمكن أن يؤدى هذا الاختلاف الى تقلبات فى الدخل ·

ولقد وقف كينيز بعد ما وصفه « بالكفاح الطويل للهروب » وقفة حاسمة مع التقاليد · فقد عرف الادخار والاستثمار بمعناهما المتحقق وأصر على تساويهما مسببا بعض الاضطراب الى أن أوضح ب · أوهلين التمييز بين الادخار والاستثمار المخططين والمتحققين · وركز على مزايا

---

(١) R. F. Khan « علاقة الاستثمار فى الوطن بالبطالة » ، ايكونوميك جورنال ، ص ١٩٣١ ، ص ١٧٣ ·

حيازة المال التى ناقشناها فى الفصل الثالث (١) ، وأكد على أن الفائدة ليست جائزة للادخار ، وانما للابتعاد عن السيولة عن طريق حيازة الثروة فى أشكال أخرى بخلاف المـال ٠

وفى الامكان اظهار الطريقة التى استخدم بها كينيز هذه الأفكار فى نظريته عن الدخل بأشـــكال ثلاثة بسـيطة تظهـر فى صـفحة ٢٢٩ ففى الشكل (أ) يظهر المنحنى ت ٠س (تفصيل السيولة كميات النقود التى قد يرغب أعضاء المجتمع فى حيازتها بشتى أسعار الفـائدة ٠ وطالما يستطيع أى فرد أن يضيف الى حجم النقود نقوده ببيع أصول مضاربة على نزول الفائدة ، أو أن ينقص من حجم نقوده ببيع أصول مضارية على نزول الفائدة ، أو أن ينقص من حجـم نقوده بشراء هذه الأصول ، فسوف تتضمن عملية السوق الرأسمالية أن سعر الفائدة الفعلى هو ذلك السعر الذى يدل على وجود حائزين على استعداد لحيازة كمية محدودة من النقود يتصادف أن تكون موجودة ٠ ويفترض أن تتحدد هذه الكمية (ك فى الرسم) عن طريق أسباب سياسية مستقلة عن سعر الفائدة ، ولذلك يأتى تمثيلها بخط رأسى ٠ وتظهر نقطة التقاطع مع منحنى تفضـيل السيولة سعر الفائدة (س) الذى سينشأ فى السوق ٠

وفى الشكل (ب) يظهر المنحنى (م) معـدل الاستثمار المناظر لشتى أسعار الفائدة ٠ وبانخفاض سعر الفائدة تزداد مشروعات الاستثمار بتوقعـات ايرادات تكفى لتغطيـة تكلفـة الاقتراض ، ويرتفـع معـــدل الاستثمار ٠ ويتحدد سعر الفائدة (س) كما يظهر فى الشكل (أ) ومن المفترض امكان وجود كمية اقتراض غير محـددة دون أن يتغير ٠ ولهذا يظهر كخط أفقى ويظهر تقاطعـه مع المنحنى (م) معـدل الاستثمار الفعلى (هـ) ٠

وفى الشكل (ج) يظهر (د) كمية الادخار المخطط المناظرة لشتى مستويات الدخل ٠ وحيث ان الادخار والاستثمار المتحققين يجب أن يكونا متساويين فان الدخل الحقيقى الفعلى للمجتمع ينبغى أن يكون هو ذلك الذى سوف يولد ادخارا مساويا بالضبط لـ (هـ) ٠ واذا ما نقص الدخل على أى نحو ، ستكون هناك زيادة فى الاستثمار المخطط أكثر من الادخار المخطط والتى سوف توجد آثارا للمضاعف تميل الى رفع الدخل الى

---

(١) J. M. Keynes ، النظرية العامة للعمالة والفائدة والنقود ،
"The General Theory of Employment, Interest and Money," Macmillan, 1963, p. viii.

وأما الآراء التى هرب منها كينيز فترد فى مؤلفيه : كتيب عن الاصلاح النقدى (١٩٢٣) وبحث حول النقود (١٩٣٠) ٠

(ع) والعكس (رغم أن كينيز نفسه لم يضع المسألة بهذه الصورة تماما) ٠

ويؤثر تغير كمية النقود فى سعر الفائدة وكم الاستثمار ، وبالتالى فى مستوى الدخل والعمالة ٠ وأما تأثيره على الأسعار فيتوقف على الظروف التى حدث فيها هذا التغير ٠ وفى ظروف البطالة الشديدة ، قد تؤدى زيادة كمية النقود الى تنشيط الانتاج وزيادة الدخل مع وجود أثر طفيف على الأسعار أو انعدام ذلك الأثر ٠ ومع ذلك ، وباقتراب الاقتصاد من كامل طاقته ، ستصبح زيادة الانتاج أكثر من ذلك أمرا أكثر صعوبة بشكل مطرد ٠ ومع هذا لن تكون الزيادة متسقة ومتناسبة مع الزيادة فى عرض النقود كما هو مفترض فى الترجمات الأكثر صرامة لنظرية الكمية ٠ وعلاوة على ذلك ، لا تعتبر الآثار النقدية هى الآثار الوحيدة التى تؤثر فى العمالة والدخل ومستوى الأسعار ٠ اذ ان التغيرات فى توقعات العمل أو التكنولوجيا أو الضرائب أو سياسة الحكومة أو غيرهما من التغيرات التى تؤدى اما الى تعديل الرغبة فى الادخار أو فى بواعث الاستثمار ، سوف تنتج آثارا مماثلة ، وقد تكون هذه الآثار غير النقدية قوية جدا ٠

ويمكن استخدام تحليل كينيز لتفسير كل من التقلبات الدورية والبطالة المستمرة فى الآونة التى كتب فيها ٠ ويمكن نظريا علاج البطالة المستمرة عن طريق خفض أسعار الفائدة وتنشيط الاستثمار حتى يتم استيعاب جميع المدخرات التى قد يرغب المجتمع فى ادخارها من كامل دخل العمالة ٠ ومع ذلك ، فان أى ظرف يحول دون خفض الأسعار الفعلية خفضا كافيا سوف تنتج عنه بطالة مستمرة ٠ ويظهر أحد هذه الظروف بالامتداد الأفقى القريب لمنحنى تفضيل السيولة فى الشكل السابق ويتوقف سعر الفائدة الذى ينتظره الناس على تجربتهم السابقة الى حد كبير ٠ وعندما تنخفض أسعار الفائدة الى مستويات تاريخية منخفضة جدا ، يتوقع أناس كثيرون أنها سرعان ما سترتفع مرة أخرى ويفضلون الاحتفاظ بثرواتهم فى صورة نقود كنوع من الحماية من الهبوط فى سعر فائدة المضاربة على النزول أو على أمل شراء تلك الأصول بسعر أرخص فى المستقبل ٠ ومن هنا قد لا يكون حتى الاضافة التى تعتبر كبيرة جدا لعرض النقود فعالة فى خفض الفائدة عبر نقطة معينة ٠

ولا تذكر النظرية الموضحة فى الصفحات القليلة السابقة العلاقة بين الفائدة والادخار ، اذ كان كينيز يعتقد أن أثر سعر الفائدة على الرغبة فى الادخار من الضآلة بحيث يمكن اهماله دون أن يؤدى ذلك الى

ضرر · وكان كينينز لايزال يعتقد أن الاستثمار حساس للتغيرات فى سعر الفائدة ، لكن لم يمض وقت طويل حتى ألقى بعض أتباعه الشكوك على ذلك أيضا · فقد جذبوا الانتباه الى عدم التيقن الداخل فى التنبؤ بالعائد على رأس المال فى المستقبل ، وقاموا باجراء استبيانات للحال الأعمال وبدا أن اجاباتهم عليها تظهر أن سعر الفائدة نادرا ما يكون عاملا رئيسيا فى اتخاذ قرارات الأعمال · واذا ما كانت التغيرات فى كمية النقود لا يعتمل الآن من خلال سعر الفائدة · وان سعر الفائدة ليس له سوى أثر طفيف جدا على الادخار أو الاستثمار ، فالذى يترتب على ذلك هو أن التغيرات النقدية لا يمكن أن تكون سببا هاما للتقلبات ولا أن تكون مانعا للتقلبات الناجمة عن أسباب أخرى · ولذلك ، فقد أثر انتشار هذه المواقف تأثيرا كبيرا فى السياسة النقدية كما سيظهر فى الفصل التالى ·

ولقد سبب كينينز جدلا كبيرا ، لكنه مارس أيضا تأثيرا عظيما ؛ اذ تأثرت بأعماله الى حد ما النظرية النقدية الراهنة كلها تقريبا ومع هذا ، يبدو الآن أن النظريات الكينينزية و « الكلاسيكية » ليست بالضرورة متناقضة مع بعضها البعض · اذ ان مقرض النقود يضيع كلا من مزايا السيولة والرضا الذى باستطاعته أن يحصل عليها بانفاق ذلك المال على الاستهلاك الجارى ، ولهذا فلا تناقض فى القول ان هى جائزة لكل من الامتناع عن الاستهلاك والتخلى عن السيولة · ولا شك فى أن عرض النقود وتفضيل السيولة للجمهور يعتبران أثرين سائدين يحددان الحركة اليومية لأسعار الفائدة فى شتى أقسام السوق الرأسمالية · ومع ذلك ، اذا كانت تلك الأسعار « مفرطة الارتفاع » سيكون الاستثمار من الضآلة بحيث لا يستوعب جميع المدخرات المتوقعة من الدخول الحقيقية المناظرة للعمالة الكاملة ، وسوف تبرز البطالة والكساد · ومن الناحية الأخرى ، اذا كان سعر الفائدة منخفضا للغاية سيكون هناك المزيد من خطط الاستثمار التى يمكن القيام بها من الموارد المتاحة وهذا « الطلب المفرط » سوف يدفع الأسعار الى أعلى ويسبب وجود حالة التضخم التى نوقشت فى الفصل الرابع · ولذلك ليس هناك تعارض اذا قلنا انه ما كان للاقتصاد أن يتمتع بكامل العمالة دون تضخم فلابد أن يكون له سعر فائدة يوازن الادخار المخطط بالاستثمار المخطط فضلا عن موازنة تفضيل السيولة بكمية النقود المتاحة ·

والجدل الهام حاليا لا يدور حول الاتساق المنطقى للنظريتين ، وانما حول تعلق بعض افتراضاتها بالعالم الحقيقى · فهؤلاء الذين يعتقدون أن التغيرات فى كمية النقود ليس لها أثر الا من خلال التغيرات فى سعر الفائدة ، وان التغيرات فى سعر الفائدة ليس لها سوى أثر

طفيف اما على الادخار أو على الاستثمار ، من الطبيعى أن تكون ثقتهم فى السياسة النقدية ضئيلة · ورغم ذلك ، توجد مدرسة فكرية هامة لاسيما فى الولايات المتحدة وهى التى تتخذ آراء مختلفة وتتضمن أعمالها دراسات نظرية لنظرية الكمية وسلسلة من الدراسات التاريخية سواء بسواء · ومن النتائج الرئيسية للعمل النظرى احياء فكرة أن الزيادة فى كمية النقود قد يكون لها أثر مباشر على الطلب على السلع ، فضلا عن وجود أثر من خلال سعر الفائدة · وتوحى الدراسات التاريخية باستنتاجات رئيسية ثلاثة : أولا ، يوجد ارتباط وثيق جدا بين التغيرات فى كمية النقود وتقلبات قصيرة الأجل فى الدخل والعمالة الحقيقيين من النوع الذى يوجد افتراضا قويا بأن التغيرات فى عرض النقود تعتبر بمثابة تأثير اتفاقى · وثانيا ، وعلى مدى فترات أطول بكثير ، كان هناك ارتباط ضعيف بين معدل نمو حجم النقود ومعدل نمو الدخل الحقيقى · وانما هناك ارتباط قوى بين النقود والأسعار · فعندما ينمو حجم النقود بسرعة ترتفع الأسعار ، وبينما ينمو حجم النقود ببطء تنخفض الأسعار ، لكن ليس هناك فرق كبير فى نمو الدخل الحقيقى فيما بين فترات ارتفاع وانخفاض الأسعار · وثالثا ، يوجد ارتباط قوى جدا ، ملحوظ فى بلدان كثيرة ، بين النجاح فى السيطرة على عرض النقود والنجاح فى كبح التضخم · ولا تعتبر هذه النتائج حاسمة حتى الآن وانما هناك قدر كبير من الأدلة التى توحى بأن أغلب الرأى البريطانى ــ فى السنوات العشرين التالية على عام ١٩٤٥ ــ أبخس تقدير أهمية السيطرة على حجم النقود ·

ولقد أسفرت محاولة تفسير التقلبات الدورية عن قدر كبير من الأعمال النظرية التى لا نستطيع الا أن نشير اليها مجرد اشارة هنا · فمن بين النظريات التى تلقى الأن تأييدا واسعا ، يعتمد الكثير منها على تفاعل أثر المضاعف ومبدأ تعديل رأس مال الشركة الموضح فى الفصل الرابع (١) · ويظهر فى الجدول ١٠ نموذج بسيط جدا لهذه الدورة · اذ نفترض وجود مجتمع بموارد معطلة بحيث تكون الزيادة فى الانتاج ممكنة بالأسعار الثابتة · كما نفترض أن الزمن مقسم الى فترات بحيث ان الدخل المتحصل عليه فى فترة من تلك الفترات يتم انفاقه أو ادخاره فى الفترة التالية وان الجزء من كل زيادة مدخرة من الدخل تعتبر نصفا · والاستثمار الذى يحدث استجابة لتعديل رأس مال الشركة عادة ما يسمى استثمارا مقصودا · ومن أجل هذا المثل نفترض أن الاستثمار المقصود لأية فترة (ت) تعتبر نصف التغير فى الدخل بين الفترة السابقة و (ت ــ ١) والفترة السابقة عليها (ت ــ ٢) ·

---

(١) انظر نهاية الفصل الرابع ·

ولنفرض أن هذا المجتمع يحتفظ بمستوى دخل ثابت ، الى أن يحدث فجاة ارتفاع « نهائى والى الأبد » فى الاستثمار مقداره مليون جنيه استرلينى • ولا يهم سبب هذا التغير « التلقائى » ونفترض ببساطة انه يحدث فى خلال فترة زمنية واحدة ولا يتكرر • ويظهر الجدول ١٠ التغيرات فى الاستهلاك ، والاستثمار المقصود ، والدخل ، بمقارنتها بالتغيرات فى فترة الأساس (صفر) قبل أن يحدث الارتفاع المفترض فى النفقات • ففى الفترة ١ يرتفع الدخل بمقدار ١٠٠٠ ٠٠٠ وفى الفترة ٢ ينتج ٥٠٠ ٠٠٠ من الاستهلاك الزائد و ٥٠٠ ٠٠٠ من الاستثمار المقصود • وهكذا ، ورغم توقف الارتفاع الأصلى فى الانفاق ، لايزال الدخل باقيا بمقدار ١٠٠٠ ٠٠٠ جنيه استرلينى فوق مستواه الأصلى وفى الفترة ٣ ، سوف لايزال الاستهلاك أعلى من مستوى أساسه بمقدار ٥٠٠ ٠٠٠ جنيه استرلينى ، غير أنه طالما لم يكن هناك نمو بين الفترتين ١ و ٢ ، فلا يوجد استثمار مقصود فى الفترة ٣ بحيث يهبط الدخل الى مجرد ٥٠٠ ٠٠٠ جنيه استرلينى فوق الأساس • وهذا الهبوط فى الدخل يؤسس الاستثمار السالب المقصود فى الفترة ٤ وهلم جرا •

الجدول ١٠ : نموذج بسيط للتقلبات الدورية

الفترة الزمنية	التغيرات فى الاستثمار التلقائى	الاستهلاك	الاستثمار المقصود	الدخل
١	١٠٠٠٠٠٠	٥٠	—	١٠٠٠٠٠٠
٢	—	٥٠٠٠٠٠	٥٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠٠
٣	—	٥٠٠٠٠٠	—	٥٠٠٠٠٠
٤	—	٢٥٠٠٠٠	٢٥٠٠٠٠ -	—
٥	—	—	٢٥٠٠٠٠ -	٢٥٠٠٠٠ -
٦	—	١٢٥٠٠٠ -	١٢٥٠٠٠ -	٢٥٠٠٠٠ -
٧	—	١٢٥٠٠٠ -	—	١٢٥٠٠٠ -
٨	—	٦٧٥٠٠ -	٦٧٥٠٠	—
٩	—	—	٦٧٥٠٠	٦٧٥٠٠
١٠	—	٣٧٧٢٥٠	٣٧٧٢٥٠	٦٧٥٠٠

ويمكن تتبع العملية من خلال المزيد من الدورات فى الجدول ١٠ ، ومن الواضح أن هذه السلسلة من التقلبات ليست لها علاقة بالنقود ، وانما تتوقف كلية على تركيب أثر المضاعف والعلاقة الفريدة بين الطلب على رأس المال وبين الطلب على المنتجات النهائية ٠

وفى المثل العملى للجدول ١٠ تعتبر التقلبات متفائلة الى حد بعيد ، اى أن كل تقلب أصغر من الآخر وسرعان ما تصبح تافهة ٠ ويرجع ذلك الى القيم المختارة للادخار ومعاملات الاستثمار المقصود ٠ ومن الطبيعى أن المعدل المنخفض للادخار والمعدل المرتفع للاستثمار المقصود يميلان الى تضخيم التقلبات ، وكان من المستحيل تماما اختيار ارقام تولد تقلبات تفجيرية ـ وليست تضاؤلية ، اى تقلبات تكون كل دورة فيها اكبر من سابقتها ٠

وليس من المعقول ظاهريا افتراض أن العلاقة بين الادخار والاستثمار هى دائما العلاقة التى من شأنها أن توجد تقلبات دورية كتلك التى حدثت فى الواقع من منتصف القرن التاسع عشر حتى عام ١٩٢٩ ٠ ولذلك ، فان هؤلاء الذين كانوا يعملون بنظرية من هذا النوع ٠ كانوا فى حاجة الى تقديم عنصر اضافى فى تفسير حدوث التقلبات بانتظام ٠ وتعتقد مدرسة من مدارس الفكر ـ التى يعتبر السير جون هيكس أكثر ممثليها البارزين ـ أن التقلبات هى قوى تفجيرية لكنها فى الواقع محصورة داخل حدود : ويتحدد الحد الأعلى أو "Ceiling" بالعمالة الكاملة ، وأما الحد الأدنى أو "floor" فمشروط بحقيقة أن الاستثمار السالب محدود بالسعر الذى يبلى عنده رأس المال ، ومن هنا ، وحتى فى حالة عدم وجود استثمار على الاطلاق ، لا يمكن أن يهبط الدخل الى أدنى من ذلك الذى من شأنه أن يقدم ادخارا سالبا مساويا لأقصى سعر يمكن تحقيقه للاستثمار السالب (١) ٠

وتعتبر النظرية متماسكة وكافية لتفسير الحقائق غير أنها تطالب بسعر أعلى للاستثمار المقصود يعتبره الكثير من الاقتصاديين معقولا من الناحية الظاهرية ٠ وهناك مدرسة فكرية ثانية تعتقد أن التقلبات تضاؤلية بالطبيعة ، لكنها قبل أن تبلغ غاية الانهيار توجد بعض الأحداث الخارجية التى تدفعها ٠ وتوجد فى عالم الواقع أشياء كثيرة مستبعدة من نموذجنا البسيط والتى قد يكون لها هذا الأثر ٠ اذ لا تحدث التقلبات ضد خلفية من الدخل المستقر ، وانما ضد دخل من الدخول المرتفعة

---

(١) J.R.Hieks ، اسهام فى نظرية دورة التجارة ،
A Contribution to the Theory of the Trade Cycle
O.U.P. ، ١٩٥٠ ٠

بسبب تزايد السكان والتقدم التكنولوجى • ولا ينمو السكان ولا المعرفة بمعدلات متسقة ، وبسبب معدلات الاستثمار المتفاوتة فى الماضى ، أصبح لرأس المال الأساسى القائم تكوين عمرى متفاوت حتى انه من المحتمل أن يكون هناك «تجميع» لأوامر الاحلال • وتنتج التقلبات من الحرب والأزمات السياسية والمالية ، والتغيرات فى سياسات الحكومة وحيث ان التجربة الماضية كانت تغطى هذه الفترة الطويلة من التقلبات فمن المحتمل أن تكون توقعات الأعمال قد لعبت دورها هى الأخرى • وحتى مع ذلك ، فليس من اليسير ادراك الكيفية التى تؤدى بها تأثيرات كثيرة جدا - تتضح عشوائيتها - الى هذه الدرجة الكبيرة من الانتظام ، واننا لفى حاجة الى المزيد من الأبحاث النظرية والتاريخية على السواء قبل أن تتوفر لدينا اجابة كاملة •

ومنذ عام ١٩٤٥ كانت البطالة أقل بكثير جدا والتقلبات أخف للغاية عما كانتا عليه فى تلك الفترة التى تخللت الحرب أو حتى خلال القرن التاسع عشر • ومن الناحية الأخرى ، عانت بريطانيا وبلدان أخرى أوروبية غربية كثيرة من استمرار ارتفاع الأسعار • وفى هذه الظروف ، لا يعتبر أثر المضاعف ذا صلة ، لكن من الممكن بسهولة تكييف أفكار نظام كينز الأخرى ، كما يتضح من الفصل الرابع (١) ، وذلك لتحليل نوع التضخم الناجم عن زيادة الاستثمار المخطط على الادخار المخطط فى مستويات عالية من العمالة • وجوهر المشكلة هو أن اجمالى الطلب - على الاستثمار والاستهلاك معا - أكبر من الموارد المتاحة للعرض ، وان شدة هذه الزيادة فى الطلب هى التى تحدد مستوى السعر العام • ومن هنا وصف بعض الكتاب المتأخرين هذا الموقف على أنه أحد أنواع تضخم « اشتداد الطلب » •

ومع هذا ، قد ترتفع الأسعار لسبب مختلف تماما • فلنفرض أن النقابات العمالية تطلب زيادة الأجور وأصحاب الأعمال يذعنون ، وان هذه الزيادة لا تتمشى مع الارتفاع المناظر فى الانتاجية ، وان أصحاب الأعمال قد أضافوا تكاليفهم الزائدة على أسعار منتجاتهم فارتفعت • فاذا ما حدث ذلك فى وقت متزامن تقريبا فى جزء كبير من الاقتصاد ، فسيكون هناك ارتفاع عام فى القوى الشرائية من حيث النقود لمسايرة المستوى الأعلى لأسعار النقود ، وهكذا ستقل فرص الخطر من قيام أى منتج « بتحديد أسعاره خارج السوق » ، ويمكن أن تحتفظ العملية بنفسها

(١) انظر نهاية الفصل الرابع •

تلقائيا · وفى هذه الحالة لا يتم شد الأسعار الى أعلى عن طريق الطلب ، وانما تندفع الى أعلى عن طريق التكاليف المتزايدة ، ولذا يسمى هذا الوضع تضخم « اندفاع التكاليف نحو الارتفاع » · وعندما طرحت هذه الفكرة بادىء الأمر فى أوائل الخمسينات من هذا القرن ، كان الكثير من الاقتصـاديين عازفين عن قبولها ، ورغم ذلك يوجد الآن اتفاق واسـع الانتشار على أن التمييز بين سببى التضـخم صحيح وانه على جانب كبير من الأهمية من الناحية العملية كما سيظهر فى الفصل التالى ·

وتعتبر التطورات النظرية التى نوقشـت فى الصـفحات القليلة ذات صلة وثيقة بالمشكلات الدولية وكذلك الداخلية · وكانت نظرية ميزان المدفوعات وتوزيع المعادن النفيسة فى القرن التاسع عشر متوقفة على افتراض أن التغيير فى كمية النقود سرعان ما سيعقبه تغيير فى المستوى العام للسعر وبقليل من أنواع الاضطراب الأخرى · ولقد القى الفكر المتأخر ظلال الشك على صحة هذا الافتراض ـ على الأقل فى الظروف العصرية ـ وركز بوجـه خـاص على صـعوبة تحقيق هبوط سريع فى الأسعار دون أن يسبب ذلك بطالة أو كسادا تجاريا ·

وبالعملة الموجهـة ، تعتبر التغيرات فى أسـعار الصرف بديـلا للتغيرات فى الأسعار · ومن شأن الهبوط فى قيمة عملة بلد ما ان ترفع السعر الداخلى لوارداتها وتخفض السعر الأجنبى لصادراتها ، والكثير من الاقتصاديين يعتبرون ذلك وسيلة أفضل من الانكماش النقدى لتصحيح ميزان مدفوعات معاكس ·

ومع هـذا ، اذا كان لتخفيض قيمة العمـلة أن يؤدى الى الأثر المرغوب ، فينبغى للطلب أن يكون حساسا بشكل معقول للتغيرات فى الأسعار · فمثلا ، اذا كان الطلب الأجنبى على الصادرات غير حساس بالمرة لتغيرات السعر ، فسوف ينتج عن تخفيض قيمة العملة بيع نفس القدر من الصادرات بكمية أقل من العملات الأجنبية · ولقد كرست مناقشات نظرية كثيرة لتحديد الشروط الضرورية للاسعار ـ بمصطلحات قابلة للفحص احصائيا ـ لكى يؤدى خفض قيمة العملة الى تحسين ميزان المدفوعات ، والقى بعض الكتاب الشكوك على مدى كفاية حساسية الطلب فى واقع الأمر ·

وتتصل هذه المناقشة اتصالات وثيقا بتحليل تدفقات الدخل الدولية· اذ ان ارتفاع الطلب على صادرات بلد ما ـ اذا كانت لديه موارد معطلة ـ يخلق دخلا اضافيا ينفق بعضـه على الواردات وبـذا يرفع من الأثر

المضاعف ـ على نحو مماثل لمضاعف الادخار ـ الاستثمار • وزيادة على ذلك ، تظهر المعادلات الأساسية الواردة فى الفصل الرابع (١) أن بلدا ما لا يمكن أن يكون لديه رصيد مدفوعات دائن ما لم تجاوز مدخراته الداخلية استثماراته الداخلية ، وفى الحالة العكسية ، فان زيادة الاستثمارات الداخلية على المدخرات الداخلية (بالمعنى المتحقق) تتضمن بالضرورة عجزا فى ميزان المدفوعات • ويترتب على ذلك أن خفض التبادل سوف يصحح ميزان المدفوعات المعاكس اذا ـ وفقط اذا ـ حدث ذلك فى ظروف تسمح بالارتفاع الضرورى للمدخرات الداخلية أو بهبوط فى الاستثمار الداخلى • ومرة أخرى • فان هذا له من آثار السياسة ما سوف ترد مناقشتها فى الفصل التالى •

---

(١) انظر ص ١١٢ •

الفصل التاسع

السياسة النقدية

تسبيك المعادن النفيسة فى العصور الوسطى •

قوانين الربا •

المصارف العامة •

منشأ وظائف الأعمال المصرفية المركزية لبنك انجلترا •

السياسة النقدية فى القرن التاسع عشر •

نظام الذهب فيما بعد الحرب والصراع بين السياسات الداخلية والخارجية

النقود الرخيصة ١٩٣٢ ـ ١٩٥١ •

أهداف وطرق السياسة النقدية الحديثة •

قال وزير الخزانة البريطانية وهو يعلن تعيين لجنة رادكليف عام ١٩٥٧ :

« أظن أن هناك اتفاقا عاما فيما يتعلق بأهداف السياسة النقدية . ان هذا البلد عاقد العزم على أن يحافظ على سعر صرف مستقرا وثابت . والمطلب الرئيسى لتحقيق ذلك هو أن نكون قادرين ومصممين على تجنب التضخم فى الوطن . وبالمثل فان السياسة المتفق عليها أيضا هى تجنب الانتكاسات والبطالة الشديدة اذا ما واجهتنا هده المخاطر مرة أخرى . وليست هذه الأهداف عرضة للمساءلة » .

وكان باستطاعة الوزير أن يضيف الى قائمة الأهداف هذه التى تعتبر هائلة بالفعل للنهوض بالنمو الاقتصادى ، كما فعلت اللجنة . ومع هذا ، تعتبر السياسة النقدية بهذا المعنى تطورا حديثا جدا . فقبل عام ١٩١٤ ، « كان الحفاظ على قابلية تحويل الجنيه بقيمة ثابتة من الذهب يعتبر تعريفا كافيا لواجب بنك انجلترا » (١) ، وحتى هذا كان واجبا لا يمكن أن ينشأ الا بعد مقدم العملة الورقية والأعمال المصرفية .

وفى العصور القديمة وأوائل العصور الوسطى كانت المسائل الوحيدة التى يمكن تسميتها سياسة نقدية تتعلق بالحفاظ على النظام وسريان امتياز الدولة لسك العملات والقيم النسبية للمعادن النفيسة . وكان الاعتقاد قد ساد بوجه عام أن الواجب الهام للحاكم هو أن يحافظ على عملية سك العملات بوزن ونقاء محددين رغم أن الحكومات المفلسة - كما ظهر فى الفصل الخامس - دائما ما كانت تضطر الى تخفيض القيمة . ويعتبر سك العملات نشاطا اقتصاديا لا تلقى فيه الشركات الخاصة ترحيبا على الاطلاق ، وعادة ما كانت عقوبة تزييف النقود أو صهرها أو تقليمها أو طمس معالم العملة القانونية هى الاعدام فى أحد أشكاله الكريهة رغم ذلك كانت القوانين دائما ما تنتهك .

واذا تم تداول الذهب والفضة معا ، فان نسبة دار السك بينهما فى

---

(١) تقرير اللجنة بشأن عمل النظام النقدى (تقرير رادكليف)
Report of the Committee on the Working of the Monetary System (Radcliffe Report), (Cmnd 827), H.M.S.O., 1959, Pava. 53.

أى بلد (وبرغم القيـود القانونية وارتفـاع تكاليف النقل) لا يمكن أن تبتعد كثيرا عن نسبة قيمتها السـوقية • ولقد تأثر هذا بدوره جزئيـا بالعرض والطلب للأغراض غير النقدية وجزئيا بنسب دار السك فى أخرى • واذا وجد بلد ما أن النسب الخاصة به غير متسقة ، فعادة ما كان يقوم بعمل تعديل عن طريق رفع قيمة المعدن المبخس قيمته أيا ما يكون (أى بخفض وزن العملة) ، وكان ذلك أحد أسباب التدهور الذى كان يحدث فى وزن العملات جيلا بعد جيل ، وهو ما جاء ذكره فى الفصل الأول •

وطالما أن وسيلة الدفع تكاد أن تكون كلها من المعادن النفيسة ، كانت النقود عموما نادرة ، وكان افتتاح مناجم جديدة أو نهب بلد مغلوب بسبب وفرة مؤقتة فى الأسعار ، ولم يكن ذلك يحدث الا أحيانا وفى أواخر العصور الوسطى وبتنامى التجارة أصبحت الندرة حادة ، وابتداء من نهاية القرن الثالث عشر كانت بلدان أوربا الغربية تتنافس تنافسا شديدا من أجـل الـذهب والفضـة ، فمنعت تصديرهمـا ، وحـاولت استيرادهما بالقوة ، وسيطرت على العملات الأجنبيـة وحـاولت بشـتى الطرق تحقيق ميزان تجارى موجب •

وفى انجلترا فرض الحظـر على تصـدير العمـلات بمقتضى تشريع ستيبنى (١٢٩٩) ، وفيما بعد امتد الحظر ليشمل تصدير المعادن النفيسة بجميع أنواعها • وتكرر ذلك فى العديد من التشريعات والبيـانات ، ولم يلغ هذا الحظر حتى عام ١٦٦٣ بالنسبة لسبيكة الذهب أو الفضة غير المشتقة من العملة ، وحتى عام ١٨١٩ بالنسبة للعمـلة والسبيـكة الناجمة عن صهر العملات •

وابتداء من عام ١٣٩٠ قدما صدرت سلسلة من التشريعات تتطلب من التجار الأجانب الذين يبيعون بضائع فى انجلترا أن يشتروا منتجات انجليزية بحصيلة مبيعاتهم « للاحتفاظ بالذهب والفضـة داخل مملكة انجلترا ، ولزيادة سلع هذه المملكة » (١) وكان من الصعب جدا انقـاذ هذه القوانين وفى عام ١٤٣٩ عاد البرلمان الى ممارسـة سـابقة وأمر بتخصيص أحد المضيفين لجميع التجار الأجـانب وينبغى له أن يحتفظ بسجل يحوى جميع معاملاتهم •

وكان تشريع عام ١٣٤٠ يتطلب من مصـدرى الصـوف أن يعطوا مسؤولى الجمارك كفالة بأنهم سيعيدون ماركين من الفضة (*) عن كل

(★) وحدة نقد انجليزية قديمة تعادل ١٣ شلنا و ٤ بنسات •

(١) 5 Henry IV c. 9, Quo'ed by R. de Roover, 'Gresham on Foreign Exchange", Cambridge, Mass., 1949, p. 39.

جوال من الصوف يخرجونه ، ووردت نصوص مماثلة فى التشاريع اللاحقة ٠

وكانت مواقف حكومات العصور الوسطى تجاه التعاملات فى العملات الأجنبية مواقف غامضة ٠ وكان تشريع عام ١٣٨١ ـ وهو واحد من تشريعات كثيرة تمنع تصدير الذهب والفضة ـ يقضى بأن يحصل القساوسة الذين يقومون بتحويل المستحقات البابوية على اذن من الملك ثم يقومون بمبادلتها مع عدد كاف من التجار حسنى السمعة » ٠ ومع ذلك ظلت هناك ريبة مستمرة بأن المصارف الأجنبية كانت تتلاعب بالتبادل لكى تسحب الأموال من المملكة ، وفى عام ١٣٩٠ صدرت الأوامر للتجار الايطاليين بانفاق حصيلة مبيعاتهم على السلع الانجليزية و « عدم اللجوء الى طرق ماكرة لتحويل هذه الأموال بالتبادل » ٠

ويرجع تاريخ مكتب الصراف الملكى الى بداية القرن الثالث عشر على الأقل ، وقضت تشريعات عديدة بمنع تبادل النقود الا اذا كان ذلك عن طريق أشخاص مرخصين من قبل التاج ٠ واستمر المكتب حتى خلال القرن السادس عشر لكن يبدو أن أثره كان ضئيلا كشأن المبتكرات الأخرى التى ذكرت بالفعل ٠

ومنذ مرحلة مبكرة جدا ثبت أن الطريقة الوحيدة الأكيدة لزيادة مقدار النقود داخل بلد ما هى الميزان التجارى الموجب ٠ وفى عام ١٣٨١ ، كتب ريتشارد ليشستر ـ وهو أحد مسئولى دار السك : « وفيما يتعلق بعدم ورود ذهب أو فضة الى انجلترا ، وأن ذلك الموجود فى انجلترا يؤخذ عبر البحر ، فاننى أؤكد أن السبب فى ذلك هو أن البلاد تنفق الكثير للغاية على البضائع من مثل البقالة أو الأقمشة أو الجلود أو الأنبذة الحمراء والبيضاء والحلوة ، وأيضا فى التبادلات التى تتم لبلاط روما بطرق متعددة » (١) ٠ وكانت احدى طرق منع النفقات غير الملائمة على السلع الأجنبية تتم بموجب قوانين تحسين وحماية الصحة العامة ، وحاول قانونا عامى ١٣٣٦ و ١٣٦٣ تنظيم غذاء وكساء شتى طبقات المجتمع وذلك بتفصيل شديد ٠

وظل الاحتفاظ بكميات كبيرة من الذهب والفضة داخل البلد جانبا هاما لسياسات الحكومة حتى القرن الثامن عشر الى أن ضعفت فيهما الثقة من جراء مجادلات هيوم وآدم سميث ٠ ومع ذلك ، كانت هناك

---

(١) التاريخ الاقتصادى الانجليزى ، وثائق مختارة
A. E. Bland, P. A. Brown, and R. H. Tawney, "English Economic History, Select Document, London, 1914, p. 220.

تغيرات كثيرة فى السبل التى سارت الحكومة على هديها ، ففى الوقت التى أصبحت القوى الاقتصادية أفضل فهما ، خفف المشرعون من محاولاتهم الدائمة للتغلب عليها بمجرد منع تعاملات معينة أو السيطرة عليها • وسعوا بدلا من ذلك • بمزيد من اللوائح العامة ـ الى التأثير فى السوق بحيث يصبح ميزان المدفوعات موجبا • وهكذا تطور تسبيك المعادن الذهبية شيئا فشيئا ليصبح سياسة تجارية للمذهب التجارى •

وهناك عملية مماثلة بعض الشيء يمكن ملاحظتها فى تطور قوانين الربا ، اذ صدر قانون عام ١٥٤٥ يقضى بتقنين الفائدة التى لا تزيد على ١٠ فى المائة لأنواع معينة من المعاملات ، لكنه ألغى فى عام ١٥٥٢ ، بيد أنه فى عام ١٥٧١ أعيد تقنين فائدة تصل الى ١٠ فى المائة • وخفض هذا الحد الى ٨ فى المائة فى عام ١٦٢٤ ، والى ٦ فى المائة عام ١٦٥٢ ، والى ٥ فى المائة عام ١٧١٣ وخلال القرن السادس عشر كان الجدل المحتدم الذى ما انفك يصب لعنات غضبه على قوانين الربا يتعلق أساسا بأخلاقيات الحصول على فائدة ، وأما المناقشات الأهدأ والأكثر أكاديمية فكانت تتعلق بالضرورة الاقتصادية للتنظيم • وجادل مؤيدو تحديد سعر أقصى (بما فيهم آدم سميث) بأن أسعار الفائدة المنخفضة تعتبر ملائمة للتجارة ، وأن المبذرين فقط هم الذين يدفعون أسعارا مرتفعة جدا ، ومن هنا فان الحد الأقصى القانونى يثبط من الاقراض للمسرفين وبذا يترك مزيدا من المبالغ المتاحة للتجارة والصناعة • وفى الجانب الآخر هناك جدل بارع آخر • (كان لوك من بين من استخدموه) وهو أن فرض أسعار منخفضة بشكل غير لائق من شأنه أن يشجع الاقراض فى الخارج وبذا يقلل من كمية النقود فى البلد •

ولم يلغ الحد الذى مقداره ٥ فى المائة حتى عام ١٨٣٢ فيما يتعلق بالكمبيالات ، وحتى عام ١٨٥٦ فيما يتعلق بالمعاملات الأخرى • ومع ذلك وخلال الربع الثانى من القرن الثامن عشر ، هبطت أسعار الفائدة هبوطا حادا ، وهبط سعر السوق لأغلب أنواع القروض أقل كثيرا من الحد القانونى • وبعدئذ ، لم يتم الوصول الى الحد القانونى الا أثناء الحرب النابليونية وفى أوقات متفاوتة من أوقات الأزمات المالية • وكما سنرى فيما بعد ، سبب القانون ـ فى مثل هذه الأوقات ـ قدرا معينا من العوائق لبنك انجلترا ، غير أن المقرضين والمقترضين لم يجدوا صعوبة فى تجنبها •

وكان انشاء المصارف العامة فى ايطاليا وهولاندا والسويد ـ كما ذكر فى الفصل الثالث ـ مستلهما جزئيا من الرغبة فى زيادة كمية

النقود · وأما الدوافع الأخرى فكانت تسهيل التعامل فى العملات الأجنبية وتوفير وحدة حساب مستقرة بدلا من تعدد العملات من شتى الأذواق وأنواع النقاء · وخلال النصف الثانى من القرن السابع عشر أثار النظام الهولاندى اهتماما واعجابا عظيمين فى انجلترا ، ووصف أحد الكتاب المرموقين بنك أمستردام على أنه « أعظم كنز معروف فى أى مكان فى العالم سواء أكان كنزاً حقيقيا أو خياليا » ولقد كان الجانب الذى أذهل المراقبين الانجليز هو المستوى المنخفض لأسعار الفائدة فى هولانده ، وكان ذلك يعزى عموما الى وفرة النقود ، وهى الوفرة التى بسببها حصلت المصارف العامة على الكثير من الائتمانات · وكان السير وليم بيتر نصيرا شهيرا آخر لهذه الآراء · ففى حوار يتصل بالنقود سأل السائل : « ما هو العلاج المتاح اذا لم يكن هناك سوى مقدار ضئيل جدا من النقود ؟ » وكانت الاجابة : « ينبغي لنا انشاء مصرف يقوم بالحساب على نحو جيد ويكاد يضاعف من أثر نقودنا المعدنية ، وأن لدينا فى انجلترا من مقومات البنك ما هو خليق بأن يقدم الأوراق المالية الكافية لأن تقود تجارة العالم التجارى كله » ·

وترجع ممارسة جمع القروض عن طريق منح مزايا تجارية الى مساومات ادوارد الثالث مع تجار الصوف فى منتصف القرن الرابع عشر · وكان من شأن الخطة التى طرحها وليم باترسون أن جمعت بين جمع القروض المطلوبة بشدة وبين المزايا المتوقعة عموما من انشاء البنك · ولقد اختبرت على أنها أكثر المشروعات تبشيرا بالخير من بين عدد كبير من المشروعات المالية ـ وكما جاء ذكره فى الفصل الخامس ـ أدت الى انشاء بنك عام ١٦٩٤ ·

وأعقب انشاء البنك أول تضخم ائتمانى حديث معترف به ينتهى بأزمة مالية · اذ تسببت الحرب التى اندلعت عام ١٦٨٩ مع فرنسا فى أن تتورط الحكومة فى عمليات اقتراض ثقيلة جدا · وبالاضافة الى الأموال التى تم جمعها من مؤسسى البنك ، وجمعت قروض أخرى عن طريق بيع السندات ذات سناهيات ذات عوائد سنوية وعن طريق التأمين التكافلى · وأصدرت أعداد كبيرة من احصاءات الحسابات قصيرة الأجل بمدفوعات للمخزونات والمؤن · وهبطت احصاءات الحساب هذه فى خصم كبير ، لكن من أوائل تصرفات البنك أن يشترى عددا كبيرا منها وبذا يرفع سعرها ومكن الحكومة من مواصلة اصدارها بنفس الأعداد بل وأكثر · وكان كل ذلك من العوامل المساعدة فى المجهود الحربى وأمكن تمويل القوات المسلحة بالغذاء والمؤن بشكل أفضل مما كانت عليه

لسنوات بيد أن زيادة الطلب على البضـائع والخدمات سرعان ما أدت الى التضخم ٠

وفيما بين خريف عام ١٦٩٤ وصيف عام ١٦٩٥ ارتفع سعر الفضة بحوالى ٢٠ فى المائة والذهب بحوالى ٣٠ فى المـائة بينمـا هبط سـعر البورصة فى أمستردام الى مستوى منخفض وصل الى ٢٧ شلنا (سعر تعادل دار السك ٣٧½ شلن هولندى الى جنيه استرلينى واحد) ، كما ارتفعت أسعار السلع ارتفاعا حادا وكان هناك رواج بفعل المضاربة فى سوق الأوراق المالية ٠

وعموما ما كانت تعزى هذه الأحداث الى ارتفاع الانفاق الحكومى أو الى التوسع فى الائتمان الذى يجعل هذا الانفـاق ممـكنا باسـتثناء وضع سك العملات ٠ فمن غير الممكن أن يكون سك العملة هو السبب الرئيسى فى التضخم الذى حدث ، لكن ذلك السك كان يقينا فى وضع يبعث على الأسى ، اذ كانت آلات بلوندو تنتج عملات ذات حواف مصقولة لأكثر من ثلاثين عاما ، لكن رغم القانون كانت العملات المصقولة تذهب الى بوتقات انصهار الصاغة بنفس القدر من السرعة التى تصدر بها ٠ وأما العملات التى كانت فى التداول فى الواقع فكانت عبارة عن كم من القطع المقلمة والبالية والمزيفة ، وكان تاريخ بعضها يرجع الى عصر اليزابيث وتحتوى فى المتوسط على أكثر قليلا من نصف وزنها الاسمى من الفضة ٠

وكانت الطريقة الوحيدة لوقف استمرار اندفاع النقود الرديئة هى استرداد العملة الزائفة كلها والاضطلاع بعمليـة كاملـة لاعادة سـك العملة ٠ وعموما ما كان يتم الاتفاق على ذلك ، لكن كان هناك خلاف شديد حول الطريقة التى يتعين اتباعها لاتمـام ذلك ٠ فقـد أراد وليم لوندز أمين وزارة الخزانة وقتئذ ـ أن تكون العملات الجديدة أخف من القديمة بنسبة ٢٥ فى المائة حتى يمكن رفع سعر دار السك للفضة ليصل الى سعر السوق تقريبا ـ وهو الاجراء الذى كان يتبع فى الماضى بشكل طبيعى ٠ لكن اعترض جون لوك بأن من شأن ذلك أن يشتمل على عملية حشو لمعيار القيمة وأنه « بلا أى سبب ، يحرم أعدادا غفيرة من الأشخاص من خمس ممتلكاتهم ولا ذنب لهم ، ودون موافقة المحكمة العليا » ٠ وانتصر لوك وأصدقاؤه ، وتقرر اسـترداد النقود الزائفـة واستبدالهـا بعملات من نفس وزن ونقاء العملات القديمة ٠

ومن المحتم أن استبدال العمـلات الخفيفة بعملات أثقل من نفس الفئات قد تسبب فى خفض مؤقت على الأقل فى حجم العملة ، كما تسبب التشـويش الادارى فى تفـاقم النقص ٠ وفى صـيف عام ١٦٩٦ كانت

العملات من الندرة بحيث لم يتمكن بنك انجلترا من دفع أوراقه المالية بالكامل ، فاضطر الى « ترشيد » النقد بدفع مجرد جزء من قيمة الورقة النقدية مع تسجيل المبلغ المدفوع على الظهر مع الوعد بدفع الباقى فيما بعد وفى وقت واحد هبطت الأوراق النقدية الى خصم نسبته ٢٤ فى المائة وبسرعة ارتفع سعر الصرف ، لكن هبطت أسعار السلع ، وانكسر رواج سوق الأوراق المالية ، وكثر الكساد التجارى • وكان ذلك أول ما ذاقته انجلترا من المتاعب التى يمكن أن تنشأ عن العلاقة المعقدة بين النقود وبدائلها •

وكان فى نية مؤسسى بنك انجلترا السير فى نفس نوع الأعمال التى طورها صاغة لندن • ومع ذلك ، فان حجم البنك وعلاقته الخاصة بالحكومة جعلاه فى وضع بعيد عن المؤسسات الأخرى ، وتأكد هذا الوضع بالتطورات التى حدثت فى القرن الثامن عشر والتى جاء بيانها فى الفصل الثالث (١) •

وبنهاية القرن الثامن عشر ، كان البنك المركزى العصرى يقوم بالفعل بالعديد من مهام • فكانت أوراقه تشكل أهم جزء من العملات الورقية ، وكان بمثابة الصراف بالنسبة للحكومة ، وكذلك بالنسبة لجميع المصارف الأخرى تقريبا فى البلد ـ سواء أكان ذلك بشكل مباشر مع تلك المصارف أو من خلال نظام الوكالة • وكان يحتفظ باحتياطى الذهب الكبير الوحيد الذى حل بالطبع محل الفضة كوسيلة رئيسية للدفع آنذاك • وكان هذا الاحتياطى هو المصدر النهائى الذى تستطيع المصارف أن تسحب عليه للاحتياجات الداخلية ، وهو الذهب الذى كان يمكن الحصول عليه للتصدير • ومع هذا ، كان مديرو البنك أبعد ما يكونون عن التحقق من آثار هذه المسئوليات ، كما اتضح من فترة الحرب الطويلة من عام ١٧٩٣ الى عام ١٨١٥ •

ولقد سبق تبيان القيود المفروضة على المدفوعات النقدية عام ١٧٩٧ وتحركات الأسعار ، وأسعار الصرف التى تلت تلك الأحداث مماثلة لأحداث ١٦٩٥ ـ ١٦٩٦ فى أوجه متعددة • وبغض النظر عن فترة دوامها ،كانت الفروق الرئيسية هى أن الأوراق النقدية قد أصبحت آنذاك غير قابلة للتحويل بشكل قانونى ، وان سك العملات الذهبية أصبح عالى المستوى وبقيت العملة الفضية من أيام لوك فى التداول (الى أن تم استردادها) لأن قيمتها كانت قد انخفضت بحيث لم تصبح تستحق الصهر • ولم تحظ جنيهات عام ١٧٩٧ Guineas بكثير من الحماية وسرعان ما خرجت

---

(١) انظر ص ٧١ وما بعدها •

من التداول تاركة الأوراق غير القابلة للتحويل باعتبارها وسيلة الدفع الوحيدة بالفعل ، باستثناء العملات الصغيرة (السكة) ٠

وقبيل عام ١٧٩٧ كان مديرو البنك يتحسسون طريقهم شيئا فشيئا نحو السياسة المنطقية ، ويتعرفون على الرابطة بين النقود والاسعار وأسعار الصرف ، ويتحققون من الحاجة الى الحد من اقراضهم كوسيلة لحماية احتياطيهم ٠ ومع ذلك ، وما أن تحرروا من التزام الدفع بالذهب الا وتخلوا عن فكرة الحد الكمى على اقراضهم ، وكان القيد الوحيد هو ذلك القيد المفروض على نوع الكمبيالات التى يخصمونها ، وحاولوا تجنب مستندات المضاربة لكنهم كانوا يخصمون جميع الكمبيالات التجارية الجيدة التى كانت تقدم اليهم بالسعر الأقصى القانونى وهو ٥ فى المائة ٠ ودافع محافظ البنك ونائبه عن هذا المسلك أمام لجنة بوليون ، مؤكدين أن مقدار اصدار البنك من الأوراق المالية ليس له من أثر على العملات الأجنبية ، وأنهما لا يفعلان سوى مجرد الوفاء بالاحتياجات المشروعة للتجارة ، وانهما يقومان بخصم الكمبيالات التجارية السليمة لا غير ، فان اصدار الأوراق النقدية الناجم عن ذلك لا يمكن مطلقا أن يكون زائدا ، حيث ان « الأوراق النقدية ستعود الينا اذا كانت هناك زيادة عن الحاجة فى التداول ، اذ لن يدفع أحد فائدة عن الأوراق النقدية التى لا يرغب فى استخدامها » (١) ٠

وقبل ذلك ببضع سنوات ، كان أحد الرجال المرموقين للغاية وهو هنرى ثورنتون ٠ قد لاحظ المغالطة فى ذلك ٠ ففى وقت مبكر يرجع الى عام ١٧٩٧ ، كان ثورنتون قد اخبر احدى اللجان البرلمانية أنه « ينبغى أن يكون هناك استعداد لأن يقترض البنك بنسبة ٥ فى المائة أكبر بكثير من كونه ينبغى له أن يصبح ملتزما بهذه النسبة » ٠ وقام بدراسة هذه النقطة دراسة محكمة فى مؤلفه (تقصى طبيعة وآثار الأوراق الائتمانية لبريطانيا العظمى) ، كما أنها ظهرت بشكل بارز فى تقرير بوليون والجدل بالمصطلحات العصرية هو أن خصم الكمبيالات التجارية كان الطريقة الرئيسية التى تطرح عن طريقها الأوراق النقدية فى التداول ، ولذلك لم يكن فى الامكان تحديد التداول دون تحديد حجم الخصومات ، وان افضل طريقة لذلك هو تنويع اسعار البنك رهنا بالطلب على القروض٠

وهكذا تفتقت ترة القيود عن أفكار كانت هامة جدا لمستقبل السياسة النقدية ٠ ومع ذلك ، لم تكن تلك الأفكار آنذاك سوى مفاهيم

---

(١) برهان المحافظ وتيمور ، اقتبسه فيكتور مورجان فى النظرية والممارسة فى الأعمال المصرفية المركزية

'The Theory and Practice of Central Banking', C.U.P., 1943, p. 26.

فى أذهان المعارضين • ومضى البنك بتأييد من الحكومة فى سياسته المتصلة بخصم جميع الكمبيالات التجارية الجيدة بنسبة ٥ فى المائة ، وفى وقت متأخر يصل الى عام ١٨١٩ ، عانى المديرون من متاعب ناجمة عن تسجيل قرار فى محاضر جلساتهم انه « فى رأى المديرين ، فان تقييد تداول الأوراق النقدية لن ينتج عنه عوائد ايجابية للتبادلات » •

وأعقب استئناف المدفوعات النقدية عام ١٨٢١ كساد قصير وانما شديد، ثم رواج بلغ ذروته فى الأزمة المالية الطاحنة لعام ١٨٢٥ وكانت هذه الأزمة هى المسئولة ـ ضمن أشياء أخرى ـ عن صدور تشريع بالغاء الأوراق النقدية التى تقل عن خمسة جنيهات ، وعن انشاء أول مصارف الشركات المساهمة الاقليمية ، وعن انشاء فروع لبنك انجلترا فى القليل من المدن الكبرى الاقليمية • كما أحدثت تغيرات هامة فى سياسة البنك •

وأثناء الكساد انخفض سعر البنك الى ٤ فى المائة وكان المديرون عازفين عن رفعه مرة أخرى • وعندما ساورهم القلق حول مدى اقتراضهم واستنفاد احتياطيهم ، حاولوا أولا ترشيد الخصم ولم يرتفع سعر البنك الى ٥ فى المائة الى أن وصلت المشكلة مرحلة متقدمة • وتسبب قيام بنك انجلترا بتقييد الاقراض فى اضافة صعوبات جديدة الى الصعوبات الأخرى التى تعانيها المصارف ، فزاد من فقد الثقة بها ، وبذا زاد الطلب العام على الذهب • وفى شهر ديسمبر ١٨٢٥ ، أصبح ازدياد الطلب على سحب الودائع بمثابة حالة من الذعر ، و شل عدد من حالات سحب الودائع يزيد على سبعين حالة • وعند هذه النقطة ، أجرى بنك انجلترا تغييرا دراميا فى السياسة ، اذ لم يكتف بحرية خصم نوع الكمبيالات التى كان يقبلها بشكل طبيعى ، وانما خفف من معاييرها الطبيعية المتعلقة بالقيمة الائتمانية • وكان الأثر فوريا : فما أن عرف الجمهور أن باستطاعته التأكد من الحصول اما على الذهب أو الأوراق النقدية القابلة للتحويل وقت الحاجة الاوتوقف عن الاحتياج اليهما • وتبدد الذعر ، واستطاع البنك الاحتفاظ بمبدأ القابلية للتحويل رغم هبوط احتياطيه هبوطا شديدا •

ولقد كانت تلك الحادثة بمثابة علامة على بداية التمييز بين نوعين من النضوب فى احتياطى البنك : النضوب الناتج عن الطلب على الذهب للتصدير وهو الذى يمكن مجابهته بتقييد الاقراض ، والنضوب الذى ينجم عن فقد الثقة فى الوطن وهو الذى يتعين مجابهته باطلاق حرية الاقراض • كما كانت هذه هى المرة الأولى التى يساعد فيها البنك باقى النظام المصرفى على نطاق واسع ، وبذا يعتبر أيضا علامة على أول اعتراف بمسؤوليته بانه « آخر ملاذ للاقراض » • وحدث المزيد من أزمات أخرى عديدة ودار نقاش كثير قبل أن تصبح هذه الأفكار مقبولة

غير أنها اعتبرت أفكارا أساسية لوضع البنك كبنك مركزى لاسيما بعد أن قام باجيهوت فى عام ١٨٧٣ بنشر لومباردستريت (*) ٠

وبعد عام ١٨٢٥ ، حاول مديرو البنك تنظيم اقراضهم بالرجوع الى العملات الأجنبية وساعدهم على ذلك الغاء قوانين الربا عام ١٨٢٣ ، طالما وانها كانت تؤثر على الكمبيالات ٠ ورغم ذلك ، فشلوا فى تجنب ازمتين جديدتين حدثتا عامى ١٨٣٦ و ١٨٣٩ ٠

وفى تلك الأثناء ، كان النظريون من مدرسة العملة يطرحون قضيتهم من أجل آلية ذاتية لضمان أن بامكان التداول المشترك للأوراق النقدية والعملات المعدنية أن يسير بالضبط كما لو كانا معدنيين تماما ٠ ولم يقنعوا حكومة السير روبوت بيل فحسب ، وانما أقنعوا أيضا مديرى البنك الرئيسيين وتعاون الفريقان معا على نحو وثيق جدا فى صياغة قانون بنك انجلترا لعام ١٨٤٤ ٠

وكان المقصود من هذا القانون ـ الذى أوجزت نصوصه الرئيسية فى صفحتى ٢٥ ـ ٦ ـ أن يجعل عملية اصدار الأوراق النقدية عملية تلقائية وبذا يحرر البنك من أية مسؤولية خاصة ٠

وقال روبرت بيل نفسه لمجلس العموم :

« فيما يتعلق بالاعمال المصرفية المتصلة بالبنك ، فاننى أقترح أن تحكمها بالضبط نفس المبادىء التى تحكم الأعمال المتعلقة بأية هيئة أخرى تتعامل فى الأوراق النقدية ٠

ومع ذلك ، كان أثره الفعلى مختلفا جدا ، فقد ضمن القابلية للتحويل لأن احتياطى البنك من الذهب لا يمكن أن ينفذ مطلقا ما لم يهبط اجمالى تداول الأوراق النقدية الى مقدار أوراق النقد بلا غطاء ، وقد تم تحديد النقد بلا غطاء دون مستوى التداول العادى بشكل بالغ ٠ ورغم ذلك ، تحول التهديد الحقيقى من احتياطى الذهب الى احتياطى ادارة الأعمال المصرفية لا غير ٠ فباستطاعة الجمهور أن يسحب جميع الأوراق النقدية التى يريدها من المصارف التجارية وتستطيع المصارف التجارية أن تسحب من ادارة الأعمال المصرفية ٠ وادارة الأعمال المصرفية ـ بدورها قد تركت بالفرق بين الاصدار المسموح به قانونا

(*) Lombard Street نشرة نادت بوجود احتياطى مركزى أكبر فى بنك انجلترا ـ وتحتوى فى حقيقتها على أصل النظرية الحديثة للأعمال المصرفية المركزية والرقابة على الصرف ٠

والكم الذى تطلبه المصارف الأخرى والجمهور • وكان سحب الأوراق النقدية أو الذهب للاستعمال الداخلى أو سحب الذهب للتصدير ، كل ذلك كان يخفض الاحتياطى • وكان من شأن قيام ادارة الأعمال المصرفية بايقاف المدفوعات أن تكون له نفس خطورة ايقاف القابلية للتحويل على وجه التقريب • ففى كل أزمة من الأزمات المالية التى حدثت فى الأعوام ١٨٤٧ و ١٨٥٧ ، ١٨٦٦ ، لم يتم تجنب وقف المدفوعات الا بقيام الحكومة بتخويل البنك بتجاوز اصدار أوراق النقد بدون غطاء وبالوعد بقانون تعويض • ونتيجة لهذه الأحداث اتضحت بجلاء حاجة البنك الى ممارسة نفس السيطرة على باقى النظام النقدى لحماية احتياطى ادارة الأعمال المصرفية بنفس قدر الحاجة السابقة لحماية احتياطى الذهب •

وكان الأساس لسيطرة البنك ـ قبل وبعد قانون ١٨٤٤ ـ هو وضعه كبنك الصيارفة • وأما المصارف الأخرى فقد كانت تحتفظ باحتياطياتها اما على هيئة أوراق نقدية لبنك انجلترا أو على هيئة ودائع مع البنك • وتسببت زيادة اقراض البنك فى اضافة زيادة أخرى فى ودائعه أو فى تداول أوراقه المالية ، وهكذا أحدثت المزيد من قوة الاقراض المتاحة للمصارف الأخرى • وكانت نسب الاحتياطى لا تزال متنوعة جدا بحيث لم يكن للبنك أى رقابة صارمة ، لكن لم يكن هناك شك فى أن زيادة اقراض البنك قد أعقبها تيسير عام للائتمان وبالعكس •

وكانت الوسيلة الرئيسية التى استخدمها البنك هى تنويع نشر الحد الأدنى للسعر الذى يستطيع أن يخصم به الكمبيالات المقبولة ، وهو المعروف عموما بسعر البنك • وقبيل عام ١٨٤٤ كانت التغيرات فى سعر البنك نادرة • ومع ذلك ، تغير سعر البنك ثمانى مرات فى أزمة عام ١٨٤٧ (وصل الى ٨ فى المائة فى أوج الذعر) ، ومنذ وقتئذ قد ترسخ ذلك بشكل ثابت باعتباره وسيلة السياسة الرئيسية للبنك •

وسرعان ما تنامى تقليد قامت المصارف الأخرى بمقتضاه بتنويع الأسعار التى كانت تحصلها للسحب على المكشوف مع اختلافات فى سعر البنك ، بحيث يكون للتغير فى سعر البنك أثر فورى على تكلفة هذا النوع من الاقتراض • وبخلاف ذلك ، كان الأثر المباشر للتغيير فى سعر البنك يقع على الأسعار التى تحصل فى سوق الخصم •

ومن الواضح أن بامكان سعر البنك أن يمارس نفوذا على الأسعار التى يحصلها المقرضون الآخرون فى سوق الخصم اذا قام البنك بشكل

دورى بتوفير جزء كبير من المبالغ المستخدمة فى ذلك السوق · وفى هذه الحالة من الطبيعى أن يتوافق سعر البنك مع سعر السوق · وبشكل بديل ، يستطيع البنك تثبيت سعره فوق سعر السوق ، وهكذا يحجم عن منافسة المقرضين الآخرين ، وفى تلك الحالة لايزال بامكانه الاحتفاظ بالسيطرة طالما وان وضع السوق هو أن الهبوط الطفيف فى عرض القروض بعلاقته بالطلب سوف يجبر بيوت الخصم على الاقتراض من البنك بشروط جزائية · ويتوقف حجم الجزاء على الفروق بين السعر الذى أقرض به السوق والسعر الذى اضطرت بيوت الخصم أن تقترض به من البنك · ولكى تحد بيوت الخصم من مجازفتها فانها تكيف أسعارها مع التغيرات فى سعر البنك ، ولا تجعلها تهبط مطلقا الى أدنى منه بكثير ·

وخلال الربع الثالث من القرن التاسع عشر كان البنك فى أشد الحيرة بين هاتين السياستين · فدائما ما كان ينافس المصارف الأخرى وبيوت الخصم من أجل الأعمال ، وكانت دوافع الربح ما تفتأ تحث المديرين على تلك المنافسة · ومن الناحية الأخرى ، اتضحت بشكل مطرد صعوبات الدور المزدوج للبنك كمنافس وكمسيطر ، وفى السبعينات من القرن الماضى ترسخت ممارسة الاحتفاظ بسعر البنك أعلى من سعر السوق واستمرت منذ ذلك الحين ·

ورغم ذلك ، كان هناك خطر ملازم لطريقة السيطرة هذه · فاذا كان حجم المبالغ المتاحة للاقراض فى سوق النقد كبيرا جدا ، فان المنافسة سوف تخفض الأسعار التى تقترض بها بيوت الخصم ، ولن تجد بيوت الخصم توقعات كبيرة لاضطرارها للاقتراض من بنك انجلترا ، ولن تقلقها الجزاءات اذا قامت بذلك الاقتراض · ومن هنا ، فان المنافسة فيما بين بيوت الخصم سوف تميل الى أن تخفض من سعر السوق لخصم الكمبيالات الى أن يهبط دون سعر البنك بقدر كبير · وبالمصطلحات التقنية يصبح سعر البنك حينئذ « عديم الفعالية » ·

ويكمن العلاج فيما يسمى « عمليات السوق المفتوحة » · واتخذ ذلك أشكالا مختلفة عديدة ، غير أن المبدأ يعتبر بسيطا ومشتركا فى جميع هذه العمليات · فعندما يحصل البنك المركزى على مكسب ، فان هذا يزيد من النقد المتاح فى السوق ، وعندما يقوم البنك المركزى ببيع أصل فان ذلك يقلل من النقد المتاح فى السوق · واذا ضربنا أبسط الأمثلة ، نفترض أن البنك يبيع سندات الحكومة البريطانية ، وأن المشترين سيدفعون بشيكات على مصارفهم التجارية ، وان دفع هذه

الشيكات سوف يقلل من أرصدة المصارف التجارية لدى بنك انجلترا وبالتالى تقل احتياطياتها فيقل اقراضها فى السوق النقدية ٠

وفى بعض الأحيان أثيرت اقتراحات بأن يستخدم بنك انجلترا عمليات السوق المفتوحة كبديل لسعر البنك ، بيد أن ذلك يعتبر اساءة للفهم ، اذ ان هذه العمليات فى الواقع دائما ما كانت تابعة لسعر البنك وكانت تستخدم كوسيلة لضمان « فعالية » سعر البنك ٠

وفى السنوات الحديثة ثار جدل كثير حول الكيفية التى يعمل بها سعر البنك ، غير أن المعلقين فى القرن التاسع عشر لم يكن يخامرهم سوى القليل من الشك بشأن هذا الموضوع ٠ ولقد اتفق على أن أول آثار رفع السعر هو تثبيط خصم الكمبيالات الأجنبية وبذا يدخل الذهب عندما يحين أجل استحقاق دفع الكمبيالات المخصومة من قبل كما تسبب ارتفاع تكلفة الاقتراض فى خفض كمية الاقتراض ومعدل الانفاق ، أولا فى أسواق السلع ثم خلال الاقتصاد بشكل أعم ٠ وتسبب هذا التقلص العام فى الطلب فى انخفاض الاسعار والرواتب ، وتقليل الواردات ، وحفز الصادرات ، وبذا أوجد ميزان مدفوعات موجبا ٠ وتم الاعتراف بأن هذه العملية قد تسبب أحيانا كسادا تجاريا وبطالة ، لكن لم تكن هذه مشكلة خطيرة جدا ، طالما وأن الحاجة الى سعر مرتفع للبنك لا تنشأ عادة الا فى الوقت الذى تصبح فيه الصناعة والتجارة رائجتين ٠

وأحيانا ينظر الى أواخر القرن التاسع عشر على أنه « العصر الذهبى » للشئون النقدية تقارن به الآونة الأكثر حداثة على نحو سلبى ، ولذلك يكون من الجدير تقييم ما تم انجازه ٠ فقد ظل الجنيه بقيمة ثابتة من حيث الذهب ، وكان هذا الاستقرار بمثابة دعامة لحجم كبير من المعاملات الدولية فى البضائع وفى رأس المال سواء بسواء ٠ كما اكتسب النظام المصرفى درجة عالية من الاستقرار ، ولم يتعرض احتياطى ادارة الأعمال المصرفية للتهديد مطلقا بعد عام ١٨٦٦ ، ولم يحدث فشل مصرفى تجارى رئيسى بعد عام ١٨٧٨ ، وانما كانت تلك الاضطرابات المالية التى حدثت طفيفة للغاية بمقارنتها بالأزمات الشديدة التى حدثت فى الآونة السابقة ٠ ومع ذلك ، لم يحقق النظام استقرارا سواء فى مستوى السعر أو فى العمالة ٠ ولقد أوجزت التقلبات الرئيسية طويلة الأجل للاسعار فى الفصل السابع ، وكانت هناك أيضا تقلبات كثيرة لفترة تتراوح من ثمانى سنوات الى عشر سنوات للدورة التجارية ، بينما تراوحت البطالة من ٢ فى المائة فى فترات الرواج الى نسبة كبيرة تصل الى ١٠ فى المائة من فترات الكساد ٠ لقد كانت انجازات

السياسة النقدية فى القرن التاسع عشر كبيرة ، غير أنها كانت محدودة بشكل أكبر بكثير من الأهداف الموضوعة فى بداية هذا الفصل ٠

ولقد سبق تبيان أثر الحرب العالمية الأولى على العملة والدين الوطنى ونظام الذهب الدولى ٠ وجابهت الحكومة تكلفة الحرب بمعالجة أوجه عجز كبيرة جدا فى الميزانية ، وهكذا فان الزيادة فى الطلب التى سرعان ما نشأت تسببت فى التضخم قبل الحرب ٠ وخلال السنتين الأخيرتين من الحرب أنشأت الحكومة نظاما شاملا لرجال الرقابة الالزامية ، ومصادرة المؤن وتخصيص المواد الخام الصناعية بين شتى الاستخدامات وترشيد عدد من السلع الاستهلاكية وتنظيم الأسعار ٠ وأبطأت هذه التدابير من ارتفاع الأسعار ، وانما فقط على حساب خلق احتياطى من قوة الانفاق « المستنفذة » التى ظهرت فى اندفاع رواج ما بعد الحرب ٠

وكادت السياسة النقدية كلها أن تكون سلبية كما كان الحال ابان الحروب النابليونية ٠ فلم تكن هناك حدود لاصدار عملات الأوراق النقدية ، ولم يتمكن بنك انجلترا من ممارسة أية رقابة سواء على حجم النقود القانونية أو على القاعدة النقدية للنظام المصرفى ٠ وفى المرحلة المبكرة من الحرب ظلت أسعار الفائدة مرتفعة على نحو معتدل (رغم أنها لم تكن من الارتفاع الكافى تقريبا لمنع التضخم الداخلى) وذلك لتشجيع الاحتفاظ بالنقود الأجنبية فى لندن ٠ ومع ذلك ، وابتداء من عام ١٩١٧ كانت هناك أسعار خاصة تدفع على الأرصدة الأجنبية ، وانخفضت الأسعار الداخلية انخفاضا كبيرا ٠

وبحلول السلام فى شهر نوفمبر ١٩١٨ أسرعت الحكومة الى الغاء أوجه الرقابة المفروضة فى زمن الحرب ٠ فنشأ رواج عنيف من ربيع عام ١٩١٩ الى صيف ١٩٢٠ ارتفعت خلاله أسعار الجملة بنسبة أخذى مقدارها ٥٠ فى المائة ، ثم حدث كساد شديد القسوة ٠ وفى الفترة ما بين منتصف ١٩٢٠ ونهاية ١٩٢١ ، انقسم مستوى سعر الجملة الى نصفين ، وفى صيف ١٩٢١ ، أصبح أكثر من ٢٠ فى المائة من العمال الخاضعين للتأمين عاطلين ٠

وفى ذلك الوقت ، كان الخوف من توسع الائتمان والحجم الكبير لأذون الخزانة الذى جاء بيانه فى الفصل الخامس ، هما اللذان يحكمان سياسة بنك انجلترا ٠ ومن الطبيعى أن تعتبر النظرية النقدية الحديثة أن توسع الائتمان فى مستهل الكساد أمر مرغوب للغاية ، غير أن المذهب الذى كان سائدا عام ١٩٢٠ كان مرتابا فى توسيع الائتمان الذى أحدثه اقتراض الحكومة من بنك انجلترا تحت أى ظرف من الظروف ٠

ومع ذلك ، كان ينبغى تجديد أذون الخزانة ، وفى حالة عدم استعداد بنك انجلترا لاقراض الحكومة ذاتها ، كان البديل الوحيد هو رفع أسعار الفائدة الى أى مستوى قد تنشأ الحاجة اليه لضمان الاقراض الكافى من أى مكان آخر · فتم رفع سعر البنك الى ٧ فى المائة فى شهر أبريل ١٩٢٠ وظل كذلك حتى أبريل ١٩٢١ ، وكانت البطالة فى تلك الفترة تزيد على ١٥ فى المائة · ومن الطبيعى أن ذلك كان مناقضا كلية لسياسة البنك التقليدية ولابد أنه قد فاقم من الكساد · وتعتبر ذكرى هذه الحادثة المؤلمة ذات أثر كبير على السياسة الأحدث كما سيتضح بعد قليل ·

وكانت الأهداف العليا لسياسة الحكومة فى العشرينات هى أولا العودة الى نظام الذهب والتمسك به ، وأحاط ذلك شعور خاص بالعجلة من جراء مثال ألمانيا وغيرها من البلدان الأوروبية التى فشلت فى السيطرة على عرض نقودها وعانت من تضخم مدمر · والحقيقة التى لا تلقى تقديرا عاما هى أنه فى تلك البلدان صاحب زيادة عرض النقود أوجه عجز فى الميزانية تسببت فى أن يسبق الطلب الطاقة الانتاجية · ولم يكن هناك سوى عدد ضئيل من النظريين النقديين المتقدمين الذين ميزوا بوضوح بين أثر توسيع الائتمان بعمالة كاملة وبين أثره فى ظروف البطالة الشديدة · وبالنسبة للجمهور العام ، والكثير من الاقتصاديين ، فان توسيع الائتمان يعنى التضخم ، والطريقة الوحيدة الأكيدة لتجنب التضخم هى الالتزام بنظام الذهب ·

ولقد كانت تقنيات الرقابة النقدية هى نفسها قبل الحرب بشكل كبير ، رغم أن عمليات السوق المفتوحة أصبحت أكثر أهمية نسبيا · وكانت أذون الخزانة وسيلة ملائمة لهذه العمليات ، بينما أصبحت نسب النقد للمصارف التجارية أكثر صرامة نوعا ما · ولم تكن عمليات السوق تستخدم بشكل مستقل عن سعر البنك وحسب ، وانما كانت تستخدم أحيانا فى الاتجاه المضاد · وعندما كانت الاعتبارات الدولية تستلزم رفع سعر البنك ، كان البنك يحاول أحيانا أن يقى الصناعة الداخلية من كامل أثر الارتفاع باستخدام عمليات السوق حتى يحافظ على النقد المتاح للمصارف أو حتى يزيده ·

واستمر هذا الصراع بين المتطلبات الداخلية والدولية طوال الفترة القصيرة التى عاشها نظام الذهب بعد الحرب · وزادت قيمة الاسترلينى بعض الشىء بعلاقته ببعض العملات الأخرى بحيث بقى ميزان المدفوعات محفوفا بالمخاطر · ومن أجل حماية احتياطى البنك ، دائما ما كان يعتبر من الضرورى اتباع سياسات تقييدية بشكل أكبر بكثير عما كانت

تتطلبه الصناعة والتجارة الداخليتان . فعلى سبيل المثال ، خلال عام ١٩٢٩ تسبب رواج وول ستريت فى سحب الاموال من المراكز المالية الأخرى ، بما فى ذلك لندن ، وارتفع سعر البنك الى ٦½ فى المائة على الرغم من حقيقة أن البطالة كانت لا تزال أكثر من ١٠ فى المائة وان كلا من الأسعار والأجور كانت أخذة فى الهبوط وكانت هذه السياسة محتملة فى ١٩٢٩ فقط برغم كثرة نقاد البنك ، ومع ذلك ، وبحلول عام ١٩٣١ ارتفعت البطالة الى أكثر من مليونين ، ولم يعد أحد يفكر فى أخرى مطولة من تقييد الائتمان . وعندما وجدت الحكومة والبنك على السواء أنهما يواجهان الأزمة الموضحة فى الفصل السابع ، قاما باقتراض ما يمكنها فى باريس ونيويورك ، وعندما استنفدت هذه القروض تم التخلى عن نظام الذهب .

وعلى الرغم من الكساد التجارى والبطالة وهبوط الأسعار كانت لا تزال هناك مخاوف واسعة الانتشار من أن التخلى عن الذهب سوف يؤدى الى التضخم . وسرعان ما تبددت هذه المخاوف ، اذا استمرت الأسعار فى الهبوط والبطالة فى الارتفاع لأكثر من عام . وفى ربيع عام ١٩٣٢ ، تم تخفيض سعر البنك على مراحل حتى وصل فى نهاية شهر يونية الى ٢ فى المائة وبقى عند هذا الرقم حتى نهاية عام ١٩٥١ (بخلاف فترة وجيزة عند اندلاع الحرب) . واستعملت عمليات السوق المفتوحة على نطاق واسع لرفع القاعدة النقدية للمصارف التجارية ، وفى نهاية العام تحول ما يقرب من ٢٠٠٠ مليون استرلينى من نسبة الـ ٥ فى المائة من قروض الحرب الى نسبة قاعدة مقدارها ٣½ فى المائة .

وخلال الأعوام التسعة عشر من ١٩٣٢ الى ١٩٥١ تم التخلى عمدا عن السياسة النقدية التقليدية . وفيما بين عامى ١٩٣٢ و ١٩٣٩ كانت حالة الصناعة الداخلية لا تزال تتطلب اقتراضا رخيصا وميسرا ، وأثناء الحرب العالمية الثانية وأوائل سنوات ما بعد الحرب قررت الحكومات ـ من حيث السياسة ـ أن الاقتراض ينبغى أن يكون رخيصا وميسرا بالنسبة لها ، وأما بالنسبة للحكومات الأخرى فينبغى الا يكون محدودا بارتفاع أسعار الفائدة وحسب ، وانما برقابة مباشرة . وظل سعر البنك ٢ فى المائة ، وأما عمليات السوق المفتوحة فقد تم توجيهها لمجرد ضمان أن هناك ما يكفى من الأموال فى النظام للحفاظ على المستوى المرغوب من أسعار الفائدة . وفى وقت مبكر من الحرب استقر سعر اذن الخزانة عند واحد فى المائة بحيلة تعرف باسم « الباب الخلفى المفتوح » ، فبدلا من ترك السوق لاحضار الكمبيالات للخصم بسعر البنك عند نقص

الأموال ، أعلن بنك انجلترا عن استعداده لشراء أية أذون خزانة تقدم اليه على أساس واحد فى المائة ٠

ويعتبر التغيير الرئيسى الوحيد فى هذه السياسة هو الحملة التى قام بها الدكتور دالتون لتخفيض أسعار الفائدة أكثر من ذلك ، وعلى الأخص خفض العائد على الأوراق المالية طويلة الأجل من ٣ فى المائة الى ٢½ فى المائة ٠ وفى شهر أكتوبر عام ١٩٤٥ قام بنك انجلترا برفع سعر شرائه لأذون الخزانة الى ما يوازى سعر خصم مقداره نصف فى فى المائة (بدلا من واحد فى المائة) ٠ وقدم نقدا وفيرا بهذه الشروط التى تعتبر رخيصة جدا لتمكين المصارف من دفع قيمة المزيد من أذون الخزانة ولزيادة مشترياتها من الأوراق المالية الحكومة الأخرى ، ولكى تقرض المزيد لعملائها التابعين لها ٠ ومن الطبيعى أن يؤدى ذلك الى الطلب على الأوراق الحكومية ٠ وفى شهر أكتوبر ١٩٤٦ وصلت سندات الحكومة البريطانية الى سعر التعادل وتمكن الدكتور دالتون من اصدار ما قيمته ٥٠٠ مليون جنيه استرلينى تقريبا من الخزانة بسعر ٢½ فى المائة قابلة للسداد حتى عام ١٩٧٥ أو بعده ٠

وخلال تاريخ الدين القومى كله لم يحدث أن كان هناك عائد بنسبة ٢½ فى المائة على الأوراق المالية الحكومية طويلة الأجل الا لفترة قصيرة (أواخر التسعينات من القرن الماضى) ٠ ومع تطور أزمة ميزان المدفوعات ومع وجود علامات واضحة للتضخم ، رفض الجمهور الاعتقاد فى بقاء هذا السعر المنخفض ، وتطورت كثرة مبيعات الأوراق المالية الحكومية ٠ ولفترة ما قامت الصناديق الرسمية بمساندة السوق بمشتريات ضخمة ؛ غير أنه فى صيف عام ١٩٤٧ وجدت السلطات نفسها مجبرة على الانسحاب من السوق ٠ ومنذ وقتئذ صعدا ، سمح للعائدات على الأوراق المالية طويلة الأجل أن تجد مستواها الخاص بها ، لكن تم الاحتفاظ بسعر أذون الخزانة البالغ نصفا فى المائة وكذلك « الباب الخلفى المفتوح » حتى بعد تغيير الحكومة عام ١٩٥١ ٠

وتسبب اندلاع الحرب الكورية عام ١٩٥٠ فى ارتفاع الأسعار العالمية للسلع والتى رفعت بدورها تكلفة الواردات والمصنوعات البريطانية التى تحتوى على مواد مستوردة وزاد الطلب الداخلى بزيادة الانفاق الحكومى على التسلح ، وكان من الواضح أن السياسة النقدية الموجزة أعلاه غير قادرة على فرض أبسط كبح على التضخم ٠ وفى عام ١٩٥١ ، كانت الأسعار والأجور ترتفع بسرعة ، وكان هناك عجز كبير جدا فى ميزان المدفوعات وكانت احتياطيات حساب الصرف تختفى

بمعدل ينـذر بالخطر • وفى تلك الظروف اتخـذت حكومة المحـافظين الخطوات الأولى نحو سياسة نقدية أكثر ايجابية ، فارتفع سعر البنك الى ٢½ فى المائة فى شهر نوفمبر ١٩٥١ والى ٤ فى المائة فى شهر مارس ١٩٥٢ ، وأعلن أن بنك انجلترا لن يأخذ جميع أذون الخزانة المقدمة اليه بالسعر السائد ، وأغلق « الباب الخلفى المفتوح » على الأقل جزئيا ، وكان على سوق الخصم أن تعتمد مرة أخرى على امكانية الاضطرار الى الاقتراض من بنك انجلترا بأسعار جزائية •

ولقد كانت طريقة عمل السياسة النقدية منذ ١٩٥١ موضوع جدل كبير • ومن المستحيل الخوض فى تفاصيل شتى المناقشات هنا ، ولكى نطلع حتى على الصورة العامة ينبغى لنا أن ننظر الى السياسات الجديدة فى علاقاتها بكل من أهدافها وبيئتها •

فكانت أهداف السياسة النقدية مختلفة عن أى شىء متوقع منها فى المـاضى وتتطلب الكثير من البراعـة أكثر ممـا كـان متوقعـا منهـا فقبيل عام ١٩٣٢ كان الهدف المهيمن هو الاحتفاظ بالقيمة الدولية للجنيه• وبظهور العملة القابلة للتحويل ، وبتحديد اصدار الأوراق النقدية كما جاء ببانه فى الفصل الأول ، ظهر الخطر الذى يتهدد الجنيـه أولا فى خسارة الذهب ثم فى نضوب احتياطى ادارة الأعمـال المصرفية • ولذلك، كان البنك يقوم بمسئوليته الرئيسية طالما وانه يتبع السياسات التى تحافظ على احتياطيات كافية • وكان من شأن التخلى عن نظام الذهب وعن أية رقابة فعالة على اصدار أوراق نقد بدون غطاء أن انقطعت الصلة بين القيمة الخارجية للعملة وبين الاحتياطى ، لكن لم يتسبب ذلك فى أى تغيير جوهرى فى التزامات البنك ، وطالما أن « هذا البـلد يقف عاقـد العزم على الاحتفاظ بسعر صرف ثابت ومستقر » ، فينبغى للسياسـة النقدية أن تأخذ ميزان المدفوعات بعين الاعتبار ، وعلى الرغم من أن علامة الخطر الآن هى هبوط احتياطى حساب الصرف بدلا من احتياطى ادارة الأعمال المصرفية •

ومن المحقق منـذ وقت طويل أن السياسـات الضرورية لحمـاية الاحتياطى قد تسبب أحيانا صعوبات للصناعة والتجارة الداخليتين ، ولقد حاول بنك انجلترا تجنب تفـاقم أنواع الكسـاد التجـارى بقدر الامكان ، لكنه لم يحاول مطلقا تخفيف جميع نفقات العمالة بشكل منظم • ومنذ الحرب العالمية الثانية وجميع الأحزاب السياسية ملتزمة « بالعمالة الكاملة » ، ويفسر ذلك على أنه يعنى العمل على وجود متوسط أعلى بكثير لمستوى العمالة وتقلبات أقل بكثير مما شوهد فى الماضى • وفيما بين عامى ١٩٥١ و ١٩٦٢ كانت البطـالة تتأرجح بين ٢½ فى المـائة

وأقل من واحد فى المائة ، وكان المتوسط مجرد ١ر٦١ فى المائة • وكانت الأرقام المتعلقة بالفترة ١٩٦٣ أعلى بقليل ولكن حتى مع هذا كان المتوسط أقل من ٢ فى المائة ، ولم يحدث أن ارتفع المتوسط الى أعلى من ٣ فى المائة الا فى الشتاء القارس بشكل استثنائى فى عام ١٩٦٣ •

والسؤال الواضح هنا هو ما اذا كان الاحتفاظ بهذه الدرجة من استقرار العملة واستقرار أسعار العملات الأجنبية يعتبران هدفين متساوقين • وكما ظهر فى الفصل الثامن ، من الطبيعى أن يتسبب رفع الانفاق الداخلى فى زيادة الانفاق على الواردات ، واذا مضى شأوا بعيدا فمن المرجح أن يحول السلع المنتجة داخليا من التصدير الى الاستعمال الداخلى • وزيادة على ذلك ، فان ارتفاع الأسعار يحفز الواردات ويكبح الصادرات ولذلك يوجد ارتباط قوى بين مستوى النشاط الاقتصادى الداخلى وميزان المدفوعات ، ودائما ما تكون هناك ظروف اذا استطاعت فيها السياسات أن تسبب استقرار احدهما فسوف تجعل الآخرين مستقرا كذلك • وبوجه خاص ، يعتبر تجنب تضخم الطلب فى الوطن ضروريا للحفاظ على التوازن الخارجى •

ورغم ذلك ، توجد ظروف تجعل اضطراب ميزان المدفوعات آتيا من الخارج • والأمثلة هى هبوط الطلب الأجنبى على الصادرات بسبب الانكماش فى الخارج ، وارتفاعفى تكلفة الواردات الضرورية كما حدث أثناء الحرب الكورية • وفى مثل هذه الظروف فان الحفاظ على استقرار ميزان المدفوعات كى ينطوى على الأقل على اضطراب مؤقت فى الاستقرار الداخلى • واذا ما كانت الاحتياطات كافية فان أفضل طريقة لمجابهة هذا النوع من الصعوبة هى الحفاظ على الاستقرار الداخلى بوجه عام والسماح بتخفيف الاحتياطى مؤقتا الى أن يتمكن الاقتصاد من تكييف نفسه مع الوضع الجديد • ومع ذلك ، قد لا يكون هذا المسار ممكنا اذا كانت الاحتياطيات ضئيلة كاحتياطيات بريطانيا فى السنوات الحديثة •

كما يسبب تضخم التكاليف مشكلات خاصة فى العلاقة بميزان المدفوعات ، اذ انه يميل الى تشجيع الواردات وتسعير الصادرات خارج الأسواق الأجنبية ، وبذا يخلق ميزان مدفوعات معاكس ، بيد أن محاولة السيطرة على هذا النوع من التضخم بالوسائل النقدية لا يتفق مع الحفاظ على مستوى عملة مستقر •

ومع هذا ، فان استقرار العمالة والأسعار وميزان المدفوعات هى فقط التى تعتبر أهدافا جديدة ضمن أهداف السياسة النقدية • اذ من المتوقع كذلك أن تنهض بسرعة بنمو الدخل القومى — أو على الأقل

لا تعرقله ـ ويعتبر كبح سرعة النمو واحدا من أقسى الانتقادات الموجهة للسياسات الحديثة ٠

واذا ما كانت أهداف السياسة النقدية تتطلب عناية أكثر منها فى الماضى فان البيئة أقل فى ملاءمتها بشكل أو بآخر ٠ وكانت بعض الصعوبات فى أوائل الخمسينات هى الآثار التى ترتبت على سياسات الحرب وسياسات ما بعد الحرب ، وهى السياسات التى انتهت بالفعل ٠ وكان حجم النقود (العملات المعدنية والأوراق النقدية وودائع البنوك) كبيرا جدا بعلاقته بالدخل القومى ، لكن فى السنوات الحديثة تزايد الدخل بشكل أسرع من حجم النقود ٠ والآن يعود هذا التناسب الى رقم ما قبل الحرب ٠ وكان فى حوزة المصارف كميات كبيرة جدا من الالتزامات الحكومية ، أغلبها على هيئة سيولة بشكل مرتفع ، وتسببت القيود المفروضة ابان الحرب فى خفض الدفعات المقدمة لعملائها الى مستوى منخفض جدا ، ومع ذلك ، ومرة أخرى ، انعكس مسار هذه الاتجاهات ، والآن يعتبر نمط أصول المصارف قريبا من النمط الذى كان يعتبر طبيعيا لفترة طويلة ٠

وهناك تغييرات أخرى فى البيئة أثبتت بقاءها على نحو أطول ، وبشكل ملحوظ الاهمية الزائدة للتمويل العام والدين العام ، فضلا عن أهمية المؤسسات المالية غير المصرفية الموضحة فى الفصل الثالث ٠ ولا تقدم تلك المؤسسات وسيلة الدفع . وانما تمنح أكثرها قروضا والكثير منها يقدم للجمهور أصولا مرتفعة السيولة يمكن بغاية السهولة أن تتحول الى نقود ٠

ووجود حجم كبير من هذه الأصول يخلق صعوبات واضحة اذا رغبت السلطات النقدية فى خفض حجم الانفاق عن طريق سياسات موضوعة لتعمل فى مجال الاقراض المصرفى ومجال حجم الودائع المصرفية ٠ ويوجد أيضا احتمال قيام الوسطاء بارهاق السياسة النقدية على نحو فعال بشكل أكبر عن طريق زيادة اقراضهم الفعلى فى الوقت الذى يكبح فيه بنك انجلترا الاقراض الذى تقوم به المصارف ٠ وفى الامكان الدفع بأنه طالما ينبغى لهذه المؤسسات الوفاء بمسئولياتها ، عندما يتطلب الأمر ذلك ، فيما يتعلق بالنقود ، فان تحديد عرض النقود من شأنه فى نهاية الأمر أن يوقف أنشطتها ٠ ومع هذا ، من الممكن تكوين مقدار متغير من الائتمان على قاعدة نقدية معينة ، ولاشك فى أن قيام الوسطاء الماليين بزيادة الاقراض من شأنه أن يقلل من فعالية السياسة النقدية فى ظروف معينة وهناك تماثل واضح بين هذا الموقف وموقف بنك انجلترا فى علاقته بمصارف الأرياف فى أوائل القرن التاسع عشر ٠

ولقد وردت فى الفصل الخامس مناقشة نمو الانفاق الحكومى والدين الوطنى ، وظهر أن بنك انجلترا لا يستطيع الرقابة على النظام النقدى الا اذا استطاعت وزارة الخزانة تمويل كل من الانفاق العام وتسديد أو تحويل الدين مستحق السداد دون اللجوء الى الاقتراض من المصارف · ودائما ما كانت الحكومة تلقى المصاعب فى تنفيذ ذلك فى الخمسينات ·

كما توجد مصاعب فى سياسة الحفاظ على ظروف ملائمة فى أسواق الدرجة الأولى · فكما ظهر فى الفصل الخامس ، قامت السلطات فى عدد من المناسبات باعادة شراء كميات كبيرة من الدين الحكومى المسجل بالبورصة لتقاوم هبوط غير مرغوب فى أسعار الأوراق المالية · ولا يمكن تمويل مثل هذه المشتريات الا بالاقتراض قصير الأجل الذى من شأنه ان يزيد من الأصول السائلة لدى الجمهور ·

ولقد عدلت التقنيات التقليدية للسياسة النقدية بطرق عديدة لمجابهة هذه التغيرات فى الأهداف وفى البيئة · وأعيد احياء سعر البنك باعتباره الوسيلة الرئيسية للسياسة ، ولكن لم تستخدم مطلقا عمليات السوق المفتوح المصممة للتأثير فى سياسات المصارف التجارية من خلال نسب النقد الخاصة بها · ويرجع سبب ذلك الى وضع أذون الخزانة الذى نوقش فى الفصل الخامس · واذا ما كان للبنك أن يستخدم عمليات السوق لخفض القاعدة النقدية ، لكان فى استطاعة المصارف أن تسترد القروض من سوق الكمبيالات أو أن تتوقف عن حيازة الكمبيالات ، وعندئذ يكون بنك انجلترا مجبرا اما على أن يشترى بنفسه المزيد من الكمبيالات (وهكذا يكون قد أعاد النقد الذى كان قد أخذه) أو أن يرفع أسعار الفائدة الى النقطة التى يشترى عندها الجمهور غير المصرفى الكمية الضرورية من الكمبيالات · وجاء فى تقرير رادكليف « لا يستطيع البنك تقييد عمليات اقراض مصارف المقاصة عن طريق الحد من ايجاد النقد دون أن يفقد تأكيد استقرار السعر على أذون الخزانة » و « لقد اختار بنك انجلترا استقرار سعر أذون الخزانة » (١) ·

واما المكان الذى كانت نسبة النقد تشغله من قبل فقد استولت عليه « نسبة السيولة »معدل النقد والنقود تحت الطلب والكمبيالات للايداع · وفى أوائل الخمسينات أصبح من المتفق عليه بين بنك انجلترا ومصارف المقاصة أن هذه النسبة لا ينبغى أن تقل عن ٣٠ فى المائة ،

(١) تقرير اللجنة الخاصة بعمل النظام النقدى ، ١٩٥٩ ، الفقرة ٣٧٦ ·

وهى النسبة التى خفضتالى ٢٨ فى المائة عام ١٩٦٣ · واذا ما كان فى استطاعة بنك انجلترا التحكم فى الأصول السائلة لدى المصارف ، لاستطاع التحكم فى اجمالى مبالغ ودائعها ، لكن ثبتت الصعوبة البالغة لهذا التحكم · فمن الواضح استحالة ذلك ما لم يتم الوفاء بالاحتياجات المالية للحكومة دون استدراج السلطات فى عمليات اقتراض غير مرغوبة على أذون الخزانة · ومع هذا ، وحتى اذا كان حجم أذون الخزانة واقعا تحت الرقابة فان المصارف لا تزال تستطيع زيادة مقدار أصولها السائلة اما بزيادة حصتها من أذون الخزانة ، أو بزيادة خصوماتها للكمبيالات التجارية ، أو بزيادة حصتها فى قروض سوق الخصم · ولقد ثبت عمليا أن نسبة السيولة وسيلة غير فعالة بشكل كبير ·

وفى عام ١٩٥٩ قويت الرقابة التى مارسها البنك من خلال نسبة السيولة وذلك عن طريق ابتكار يعرف على أنه « الودائع الخاصة » ، اذ تتوفر لدى بنك انجلترا السلطة لأن يطلب من المصارف التجارية أن تقوم بعمل هذه الودائع ــ التى لا تحسب على أنها « أصول سائلة » ــ لأغراض نسبة السيولة · ويقوم البنك بالطبع باقراض الودائع للحكومة التى ليست لديها سوى حاجة قليلة للاقتراض على أذون الخزانة · واذن فان الأثر الصافى لطلب ودائع خاصة هو تحويل جزء من أصول المصارف من الفئة « السائلة » الى الفئة غير السائلة · ولذلك فان الودائع الخاصة تعتبر مطلوبة عندما يرغب البنك فى تقييد سلطة اقراض المصارف التجارية ــ ويعاد دفعها عندما يرغب فى توسيع سلطة الاقراض هذه ·

والبديل لطلب الودائع الخاصة واعادة دفعها هو تنويع حجم نسبة السيولة · ففى شهر نوفمبر ١٩٦٣ خفضت النسبة من ٣٠ فى المائة الى ٢٨ فى المائة ولم يحدث تغيير آخر بخلاف ذلك ·

وفى عام ١٩٥١ ، وفى عدة مناسبات متعاقبة ، اتخذت السلطات اجراء مباشرا بشكل أكبر بأن طلبت من المصارف تقييد اقراضها · وبموجب قانون بنك انجلترا العام ١٩٤٦ ، يستطيع البنك ، بموافقة وزارة الخزانة ، اصدار توجيهات الى المصارف التجارية · ولم تكن هذه السلطة قد استخدمت فى الواقع ، بيد أنه بوجود عقوبة فى خلفية القانون ، فان الطلب من الحكومة يكاد أن تكون له قوة التوجيه ·

وفيما يتعلق بالشكوك التى تحيط بحساسية الادخار والاستثمار لتغيرات أسعار الفائدة ، والموضحة فى الفصل الثامن ، فقد أصبحت فعالية السياسة النقدية التقليدية موضع ريبة على نطاق واسع · وأدت

هذه الريبة بلجنة رادكليف الى اقتراح اجراء تغيير فى السياسة بشكل جوهرى أكثر من أى تغيير نوقش حتى الآن ٠

ولقد ميزت اللجنة بين أثرين من آثار السياسة النقدية : « الأثر الحافز للفائدة » وهو الذى اعتبرته ضعيفا نوعا ما ، وأثر السيولة العامة » الذى اعتقدت أن له امكانات أكثر قوة ٠

ومن شأن خفض السيولة أن يقلل استعداد كل من المستهلكين والمستثمرين للانفاق ، (وربما الأكثر أهمية) أن يقلل استعداد المؤسسات المالية للاقراض ، « وسيكون فرض رسم للفائدة واحدا من عدد من العوامل التى يتعين وزنها فى الميزان عند اتخاذ قرار بالاستثمار ، وحتى التغير الحاد فى هذا البند قد يصبح بسهولة غامضا بسبب العوامل الأخرى ، ولكن اذا تعذر الحصول على الأموال لتمويل المشروع بأية شروط محتملة ، فيكون ذلك نهاية الأمر كله (١) ٠

وبالمعنى التقنى ، فان سيولة النظام المصرفى وحجم النقود الذى تخلقه المصارف عن طريق اقراضها يعتبران مجرد جانبين للسيولة العامة ويمكن كذلك خفض سيولة الاقتصاد عن طريق استبدال أصول مالية ذات سيولة أقل بأخرى ذات سيولة اكبر ، مثلا عن طريق تحويل الدين قصير الأجل لأذون الخزانة الى دين طويل الأجل ، أو عن طريق الاستعاضة عن اصدار الأوراق المالية الحكومية ذات أجل الاستحقاق بأوراق مالية ذات تاريخ أطول ، أو بقيام « الادارات » بشراء أوراق مالية قصيرة الأجل وبيع أخرى طويلة الأجل ٠ وزيادة على ذلك فان السيولة ونمط أسعار الصرف مرتبطان ارتباطا وثيقا ، وسوف يؤثر تغير السيولة فى أسعار الفائدة كما سيؤثر التغير فى أسعار الفائدة فى السيولة من خلال أثرها على أسعار الأصول المالية ٠

والآثار الضمنية لهذه المناقشة هى أنه ينبغى لبنك انجلترا أن يستخدم نفوذه باعتباره الجهة التى تدير الدين الوطنى لكى يؤثر ليس فقط فى سيولة المصارف وانما فى السيولة العامة للاقتصاد ، ولقد شددت لجنة رادكليف على هذه التوصية بشكل ملفت للنظر ٠ ولنقتبس من التقرير مرة أخرى :

« ينبغى للسياسة النقدية أن تستمد نفوذها من هيكل أسعار الفائدة باعتباره الطريقة الملائمة للتأثير فى الظروف المالية ، وللتأثير فى نهاية الأمر فى مستوى الطلب من خلالها ٠ ولاشك فى أنها تمارس

---

(١) تقرير اللجنة حول عمل النظام النقدى ، الفقرة ٣٨٧ ٠

هذا النفوذ ـ وتستطيع ممارسته من خلال ادارة الدين القومى الذى ـ اذا كان يمثل عبئا للسلطات المالية فى جوانب أخرى ـ يقدم فى هذا الصدد وسيلة ذات مقدرة فريدة · وفى رأينا أن ادارة الدين أصبحت المهمة الداخلية الأساسية للبنك المركزى وليس الأمر متروكا للسلطات النقدية لأن تكون محايدة فى معالجتها لهذه المهمة · فينبغى أن يكون لها ممارسة سياسة ايجابية بشأن أسعار الفائدة الطويلة والقصيرة ، وأن تمارسها بوعى ، وكذلك بشأن العلاقة فيما بينها (١) ·

وكما رأينا فى الفصل الخامس ، كان البنك عزوفا للغاية عن اتباع هذه النصيحة · اذ يعتبر سمسار الحكومة نشطا فى سوق الدرجة الأولى ، غير أن المقصود من أغلب عملياته هو تخفيف تقلبات الأسعار العشوائية التى قد تنشأ بطريقة أخرى من المعاملات الخاصة الضخمة · وسوف يقاوم البنك أحيانا اتجاها فى أسعار الفائدة يعتبر متعارضا مع السياسة ، لكن لا دليل هناك على قيامه باجراء مبيعات أو مشتريات للأوراق المالية الحكومية بقصد متعمد للبدء فى اجراء تغيير ·

وعلى الرغم من التطورات التى نوقشت فى نهاية الفصل الثامن كانت ثقة الرأى الرسمى مؤخرا فى قيمة التحكم فى عرض النقود ثقة ضئيلة · وزيادة على ذلك ، فان الوسائل المتاحة لهذا الغرض ـ مع معرفه الموقف الرسمى تجاه الأوراق المالية الحكومية ـ تعتبر وسائل غير فعالة · ولذلك ، اضطرت السلطات الى الاعتماد بشكل متزايد على أوجه الرقابة المباشرة على الاقراض · وأرسلت الطلبات ـ التى لها قوة الأوامر ـ ليس فقط الى مصارف الايداع ، وانما أيضا الى مصارف القبول ومصارف ما وراء البحار ، وبيوت الخصم ، وشركات التأمين ، وغيرها من الجهات المقرضة المؤسسية ، وهى الطلبات التى تشير الى اجمالى مقادير أقراضها والأولويات بين شتى فئات العملاء · ولهذه السياسة مساوىء كبيرة لا سيما فيما يتعلق بمنع المنافسة فيما بين المؤسسات المالية · كما أنها تخضع للخطر المتمثل فى أن الأموال المحظور ذهابها من المقرض الى المقترض عن طريق قناة من القنوات ، ستجد ببساطة قناة أخرى ، وهناك اختلاف فى الرأى كبير حول درجة فعاليتها

ومن الطبيعى أن تعتبر السياسة النقدية مجرد طريقة للتأثير على مستوى الطلب · ومن الأمور ذات التأثير المماثل زيادة أو خفض فائض الميزانية ، أو التغير فى الاستثمار العام ، أو التغير فى الحوافز الضريبية

---

(١) تقرير اللجنة حول عمل النظام النقدى ، الفقرة ٩٨٢ :

للاستثمار الخاص ، أو التغير فى شروط أعمال الشراء التأجيرى · ومن الطبيعى أن جميع تلك الطرق قد استخدمت فى أوقات مختلفة خلال السنوات العشرين الماضية وفى الأوقات الصعبة مثل أعوام ١٩٥١ و ١٩٥٥ و ١٩٥٧ و ١٩٦١ وفى الفترة من ١٩٦٤ الى ١٩٦٨ ارتبطت عدة طرق من بينها بالقيود النقدية فى « صفقة شاملة » ·

ومن شان هذه الحقيقة أن يكون تقييم أثر السياسة النقدية بمفردها شيئا محالا لكننا نستطيع النظر فى درجة النجاح التى تحققت عن طريق التدابير النقدية والضريبية معا · فقد كان السجل الخارجى مختلطا · وأزيلت أغلب أوجه الرقابة على الصرف فى زمن الحرب ، وزاد حجم تجارتنا فيما وراء البحار زيادة كبيرة ، وبذا عولجت المعاملات الدولية من خلال لندن ، وظلت قيمة الجنيه مستقرة من حيث دولار الولايات المتحدة منذ عام ١٩٤٩ الى عام ١٩٦٧ · ومع هذا ساعد ارتفاع الأسعار فى بلدان أخرى على الحفاظ على استقرار الصرف ، وحتى مع هذا ، تم الحفاظ عليه بمجرد تدابير كان من شأنها ابطاء النمو الداخلى وباللجوء فى عدة مناسبات الى الائتمان من صندوق النقد الدولى ومن المصارف المركزية فيما وراء البحار · وعلى الرغم من هذه التدابير كان ميزان المدفوعات يزداد ضعفا بشكل مطرد ، ففى كل فترة من فترات العجز فى عام ١٩٥٥ ومن عام ١٩٦٠ الى ١٩٦١ ومن ١٩٦٤ الى ١٩٦٨ ، كان الميزان المعاكس أكبر وأطول دواما عن الفترة السابقة · وأخيرا ، وفى نوفمبر ١٩٦٧ تم تخفيض قيمة الجنيه من ٢٫٨٠ دولار الى ٢٫٤٠ دولار ·

وفى الوطن ، حققنا نجاحا كبيرا فى استقرار العمالة ، وأخفقنا اخفاقا كبيرا فى استقرار الأسعار ، بل وأخفقنا فى النهوض بالنمو الاقتصادى · فارتفع المستوى العام للاسعار بأكثر من خمسين فى المائة منذ عام ١٩٥١ ، بينما كان نمو الدخل القومى أبطأ بكثير من نموه فى أغلب البلدان الأوربية · وكلما كان الاقتصاد يمر بفترة نمو سريع على نحو معتدل ، كانت تنشأ صعوبات فى ميزان المدفوعات وتفرض قيود (نقدية وغير نقدية) ويكبح النمو · وكان تعاقب الأحداث هذا على طريقة « قف ـ انطلق » أحد الأسس الرئيسية للشكوى من السياسة الاقتصادية· وجزئيا نشأت الحاجة الى هذا الكبح الذى كان يتم على فترات من الصعوبة الكامنة المتعلقة بالتوفيق بين شتى الأهداف فى مستوى مرتفع جدا من العمالة وباحتياطى صغير من الذهب ، وكان مرجع ذلك جزئيا الى أخطاء التنبؤ وأخطاء التشخيص التى لابد أن حدثت أحيانا فى أفضل المجتمعات تنظيما · ومع ذلك ، كانت من مترتبات تضخم التكلفة بدرجة كبيرة جدا اذ كان تضخم التكلفة هو القوة الرئيسية الكامنة وراء

الارتفاع المستمر فى الأسعار وذلك بدوره عرقل نمو الصادرات وساعد على وجود متاعب فى ميزان المدفوعات تعتبر سببا عاجلا لفرض القيود ٠

ومن شأن ذلك أن يثير السؤال المتعلق بالعلاقة بين السياسة النقدية وتضخم التكلفة ٠ ويخشى الكثير من الناس أنه اذا استطاعت السياسة النقدية التحكم فى هذا النوع من التضخم بالفعل ، فانها لن تفعل ذلك الا على حساب تشويش النشاط الاقتصادى وزيادة البطالة ٠ ولذلك تحولوا الى سياسة الدخول كبديل ٠ وتوحى الأبحاث الحديثة بأنه ربما تكون هذه المخاوف مفرطة ، غير أن أخطار كل من السياسة النقدية وجدوى سياسة الدخول لا تزال فى حاجة الى اثبات ٠ والشىء اليقينى هو أننا لا نستطيع ، وحتى يتم القضاء على تضخم التكلفة ، التوفيق على نحو كامل بين استقرار الأسعار وأسعار الصرف بمستوى عال من العمالة وبمعدل سريع للنمو الاقتصادى ٠

قائمة المصطلحات الاقتصادية
الواردة بالكتاب

(ا)

Credit	ائتمان
International credit	ائتمان دولى
Bank credit	ائتمان مصرفى
Trend	اتجاه
Upward trend	اتجاه ارتفاعى
Downward trend	اتجاه هبوطى
Pool	اتحاد احتكارى (لتحديد الأسعار)
Effect	اثر
Interest incentive effect	اثر حافز للفائدة
General Liquidity effect	اثر السيولة العامة
Multiplier effect	اثر مضاعف
Accelerator effect	اثر معجل
Wage	اجر
Piece-rate wage	أجر بالقطعة
Time-rate wage	اجر زمنى
Truck	أجر عينى
Long-term	اجل طويل (قرض ، دين ، الخ) (طويل الأجل)
Short-term	اجل قصير : قصير الأجل (قرض ، الخ)
Medium-term	اجل متوسط : متوسط الاجل (قرض ، الخ)
Maturity	أجل استحقاق
Monopoly	احتكار
Replacement of capital	احلال رأس المال

Reserves	احتياطيات
Liquid reserves	احتياطيات سائلة
Disequilibrium/imbalance	اختـــلال
Notice	اخطار بمهلة مسبقة
Debt management	ادارة الـــدين
Saving	ادخـــار
Negative saving	ادخار سالب (تجاوز الانفاق للدخل)
Realized saving	ادخـــار متحقـــق
Planned saving	ادخـــار مخطـــط
Positive saving	ادخـــار موجـــب
Amalgamation	ادماج
Exchequer bills	أذون الخزانة (القرن ١٧ ـ ١٩)
Treasury bills	أذون الخزانـــة
Profits	أربـــــاح
Trading profit	أربـــاح تجـــارية
Crisis - crises	أزمـــــة
Financial crisis	أزمـــة ماليـــة
Abuse	اســـاءة استعمال
Basis	اســـــاس
Base period	اساس : فترة الاساس
Investment	استثمـــــار
Gross investment	استثمار اجمالى (اجمالى الاستثمار)
Foreign investment	استثمار خارجى
Domestic investment	استثمار داخلى
Negative investment/disinvestment	استثمار سالب
Induced disinvestment	استثمار سالب مقصود
Net investment	استثمار صاف (صافى الاستثمار)
Realized investment	استثمـــار متحقـــق
Planned investment	استثمـــار مخطـــط
Induced investment	استثمـــار مقصـــود

Trust's portfolio A company's portfolio	استثمار شركة فى أوراق مالية
Deduction	استــدلال
To call in loans	استرجــاع القــروض
Induction	استقــراء (استنتاج)
Stability	استقـــرار
Depletion (to deplete)	استنفــاذ (يستنفذ)
Consumption	استهـــلاك
Current consumption	استهـلاك جــار
Depreciation of capital Capital consumption	استهلاك راس المــال
Public consumption	استهـلاك عــام
Contribution (to contribute)	اسهام (يسهم)
Shares	أسهـــم
Share holders	أسهم (حملة الاسهم)
Import	اســتيراد
Absorbtion	استيعــاب
Requisition	استيلاء جبرى
Issue	اصـــدار
Fiduciary issue	اصدار نقد بدون غطاء
Reforms	اصـــلاحات
Assets	أصـــول
Fixed assets	أصـــول ثابتــة
Real assets	أصـــول حقيقية
Capital assets	أصـــول راسمالية
Fixed capital assets	أصول راسمالية ثابتة
Liquid assets	أصـــول ســائلة
Financial assets	أصـــول ماليــة
Confusion	اضطـراب
Resale	اعــادة بيــع

اعـانة حكوميـة	Subsidy
اعانة : خدمات معانة	Subsidized service
اعتمـادات ماليـة	Funds
اعمـال مصرفيـة	Banking
افضليـة	Preference
افـلاس	Bankruptcy
اقـتراض	Borrowing
اقتصـاد	Economy
اقتصـاد غير نقـدى	Non-monetary economy
اقتصـاد نقـدى	Monetary economy
اقـراض	Lending
اقـراض برهـن	Pawnbroking
اقطـاع	Feudalism
اكتتاب	Subscription
اكتتاب : مكتتب	Subscriber
اكتفـاء ذاتـى	Self-sufficiency
آلات ومعـدات	Machinery and equipment
التزامـات	Liabilities/Obligations
التزامـات ماليـة	Financial obligations
آليـة	Mechanism
امتنـاع	Abstinence
امتيـازات	Privileges
امتيـازات احتكارية	Monopolistic privileges
امـدادات	Supplies
امنـاء الاستثمار (وساطة مالية)	Investment trusts
انتـاج	Production-output
انتـاجية	Productivity
انتكاسـات	Slumps
انفـاق	Spending
انكماش (نقـدى)	Monetary deflation
انهيـار	Crash
أوراق ماليـة	Notes/Securities/Stocks

Subsidy	اعـانة حكوميـة
Subsidized service	اعانة : خدمات معانة
Funds	اعتمـادات ماليـة
Banking	اعمـال مصرفيـة
Preference	افضليـــة
Bankruptcy	افـــلاس
Borrowing	اقـــتراض
Economy	اقتصـــاد
Non-monetary economy	اقتصـاد غير نقـدى
Monetary economy	اقتصـاد نقـــدى
Lending	اقـــراض
Pawnbroking	اقـراض برهـن
Feudalism	اقطـــاع
Subscription	اكتتاب
Subscriber	اكتتاب : مكتتب
Self-sufficiency	اكتفـاء ذاتـى
Machinery and equipment	آلات ومعـدات
Liabilities/Obligations	التزامـــات
Financial obligations	التزامـات ماليـة
Mechanism	آليـــة
Abstinence	امتنـــاع
Privileges	امتيـــازات
Monopolistic privileges	امتيـازات احتكارية
Supplies	امـــــدادات
Investment trusts	أمنـاء الاستثمار (وساطة مالية)
Production-output	انتـــــاج
Productivity	انتـــاجية
Slumps	انتكاســـات
Spending	انفـــــاق
Monetary deflation	انكماش (نقـدى)
Crash	انهيـــار
Notes/Securities/Stocks	أوراق ماليـة

Savings securities	أوراق مالية ادخارية
Government securities	أوراق مالية حكومية
Gilt-edged securities	أوراق مالية درجة أولى
Quoted securities	أوراق مالية مدرجة بالبورصة
Bank-note/notes	أوراق نقـدية ـ بنكنوت
Revenues	ايـــرادات
Papal revenues	ايـرادات بابويـة
Public revenues	ايـرادات عامـة
Consolidated revenues	ايـرادات موحـدة
Receipts	ايصـــالات

(ب)

The Open Back Door	باب (سياسة الباب الخلفى المفتوح)
On credit	بأجل (بيع أو شراء)
Residual	باق ـ متبق
Under-value, (to)	بخس قيمة الشيء (ابخاس)
Substitutes	بـدائل
Unemployment	بطـالة
Wearing out of capital	بلى ، يبلى (رأس المال)
Item	بنـــد
Balancing item	بند موازن (فى الحسابات)
Bank	بنـــك
Central bank	بنـك مركـزى
Inducement	بواعـــث
Stock exchange	بورصة (سوق الأوراق المالية)
Insurance policy	بوليصـــة تأمين
Endowment policy	بوليصة تأمين تدفع قيمتها فى سن معين
Bill of lading	بوليصـــة شـحن
Sale, sales	بيـع ـ مبيعـات
Discount houses	بيـوت الخصـم
Accepting houses	بيـــوت القبـــول

(ت)

Nationalization	تـأميم
Insurance	تـأمين
Tontine	تأمين تكافلى
Exchange	تبادل أو صرف
Conscription	تبرع الزامى (تفرضه الحكومة زمن الحـرب)
Discourage	تثبيط
Trade/commerce	تجـارة
Entrepot trade	تجارة استيراد بضائع بقصد اعادة تصديرها
Retail trade	تجـارة تجـزئة
Wholesale trade	تجـارة جمـلة
Foreign trade	تجـارة خارجيـة
Domestic trade	تجـارة داخليـة
International trade	تجـارة دولية
Mercantilists	تجاريون (أصحاب المذهب التجارى)
Mercantilism	تجارية (المذهب التجارى)
Renewal of capital	تجديد راس المـال
Credit rating	تحديد مركز العميل
Cyclical movement	تحركات دورية
Transfer	تحـــويل
Telegraphic transfer	تحويل بـرقى
Credit transfers	تحويلات ائتمانية
International credit transfers	تحويلات ائتمانية دولية
Storing	تخزين
Specialization	تخصص
Allocation	تخصيص
Measures	تـدابير
Fiscal measures	تدابير ضريبية
Circulation	تداول : عملة مثلا
Change hands	تداول : أوراق مالية أو ممتلكات الخ
Velocity of circulation	تداول : سرعة التداول
Flow/inflow/influx	تـدفق

Flow of capital	تـدفق الدخـل
Flow of income	تدفق رأس المال
Current flow	تدفق متكـرر
Continuous flow	تدفق مستمر
Direct flows	تدفقات مباشرة
Decline	تدهـــور
Accumulation/cumulation	تراكـــم
Cumulative	تراكمى
Positing of items	ترحيل (قيود دفترية)
Rationing	ترشـــيد
Bullionism	تسبيك (المعادن)
Pricing	تســعير
Facilities	تسهيلات
Credit facilities	تسهيـلات ائتمانية
Settlement of balance	تســوية الأرصــدة
Legislations/statutes	تشريعـــات
Export	تصـــدير
Classification	تصنيف
Inflation	تضخـــم
Credit inflation	تضخم ائتمانى
Cost push inflation	تضخم : اندفاع التكاليف للارتفاع
Cost inflation	تضخم التكاليف
Demand pull inflation	تضخم شدة الطلب
Development	تطـــور
Transactions	تعامـلات (تجـارية)
Parity	تعـــادل
Parity price	تعادل : ثمن التعادل
Parity income	تعادل : دخـل التعادل
Parity rate of exchange	تعادل : سعر التعادل للصرف
Mining	تعـــدين
Sterilization of gold	تعقيم الذهب
Aggravation	تفاقـــم
Liquidity preference	تفضيل السيولة

Work in progress	تقـدم العمـل
Estimates	تقـديرات
Division of labour	تقسيم العمـل
Fluctuations	تقلبـــات
Economic fluctuations	تقلبات اقتصادية
Explosive fluctuations	تقلبات تفجيرية
Damped fluctuations	تقلبات تضاؤلية
Ceiling fluctuations	تقلبات الحد الأعلى
floor fluctuations	تقلبات الحد الأدنى
Cyclical fluctuations	تقلبات دورية
Magnified fluctuations	تقلبات ضخمة
Contraction fluctuations	تقلـــص
Curtailing of output	تقليص الانتاج
Clipping of coins	تقليم العملات
Techniques	تقنيـــات
Financial techniques	تقنيات مالية
Legalization	تقنين
Restricting of credit	تقييد الائتمان
Costs	تكاليف
At factor cost	تكاليف : بتكلفة العوامل
Overhead costs	تكاليف غير مباشرة
Actual costs	تكاليف فعليـة
Standard costs	تكاليف معيارية
Adjustment	تكيف ، تكييف ، تعديل
Autonomous	تلقـائى
Autonomous investment	تلقائى : استثمار تلقائى
Autonomous change	تلقائى : تغير تلقائى
Finance	تمـويل
Government finance	تمويل حكومى
Distinction (to distinguish)	تمييز (يميز)
Proportion	تناسـب
Competition	تنافس
Competitive	تنـــافسى

Rigging the market	تنشيط السوق
Balance	تـوازن
Lack of balance	توازن : غياب التوازن
Envolvement	تـورط
Expansion	توســـع
Easing of credit	تيسير الائتمان

(ث)

fixed/Constant	ثابت
Fixed investment	ثابت : استثمار ثابت
Constant prices/fixed price	ثابت : أسعار ثابتة
Constant level of income	ثابت : مستوى دخل ثابت
Wealth	ثـروة
Real wealth	ثروة حقيقية
Just price	ثمن عادل
Dual	ثنائى
Dual entry	ثنائى : قيد ثنائى
Bilateral	ثنائى : ثنائى الأطراف
Bi-metallic	ثنائى : ثنائى المعدن

(ج)

Credit side	جانب دائن
Debit side	جانب مدين
Algebra	جبر
Table	جـدول
Feasibility	جـدوى
Feasibility study	جدوى : دراسة جدوى
Scheduling	جـدولة
Debt-Scheduling	جـدولة الـدين
Adding (to add)	جمع ـ اضافة
Building society	جمعية بنـاء
Cooperative	جمعية تعاونية

Charity	جمعية خيرية
Public	جمهـــور
General Public	جمهــور عــام

(ح)

Motive	حافز ـ دافــع
Profit motive	حافز الربح أو دافعه
Inevitable	حتمى ـ محتم
Stimulation	حث ـ استثارة
Size/volume	حجـــم
Stock of money (money stock)	حجـم النقـود
Limit - limits	حـد ـ حدود
Quantitative limit	حـد كمـــى
Arithmetic	حساب : علم الحساب
Current account	حســـاب جــار
Internal account	حســاب داخلى
Bank account	حســاب مصرفى
Exchange account	حســاب الصرف
"Rule of Thumb" method	حساب : طريقة الحساب التقليدى
Exchange Equalization Account	حساب موازنة الصرف
Deposit account	حســاب وديعــة
Quota-quotas	حصــة ـ حصص
Proceeds	حصيلـــة
Export proceeds	حصيلة الصادرات
Sales proceeds	حصيلة المبيعات
Claim	حـق التزام
Financial claim	حق التزام مــالى
Drawing rights	حقـوق الســحب
Special Drawing Rights	حقوق السحب الخاصة (أى توسيع التسهيلات الائتمانية لصندوق النقـد الدولى)
Holding of wealth	حيــازة الثـروة

(خ)

Private	خـــاص
Private banks	خاص : مصارف خاصة
Outflow of capital	خروج راس المـــال
Treasury	خزانة (وزارة الخزانة)
Till	خزانة (لحفظ الأموال الخ)
Loss	خســـــارة
Discount	خصـــم
Discount of bill of exchange	خصم كمبيالة
Liabilities	خصوم (فى ميزانية)
Letter of credit	خطـــاب اعتمـــاد
Plan-planning	خطـــة ـ تخطيط
Debasement/devaluation	خفض قيمة العملة
Background	خلفية (لموضوع أو مشكلة ، الخ)
Options	خيـــارات

(د)

Cerditor	دائـــن
Mint	دار سك العملة
Profit motive	دافـــع الربح
Income	دخـــل
Income in kind	دخـــل عينى
National income	دخـــل قـــومى
Support	دعـــم
Book	دفتر حسابات
Ledger	دفتر الأستاذ
Cash book	دفتر الصندوق
Journal	دفتر اليوميـــة
Payment(s)	دفـــع ـ مدفوعـــات
Payments in kind	دفـــع ـ مدفوعات عينية
Advance	دفعـــة مقـــدمة
Auctioneering	دلالـــة (فى مزاد)

Cycle	دورة
Trade cycle	دورة تجـارية
Debt	ديــن
Public debt	ديـن عــام
National debt	ديـن قـومى
Permanent national debt	دين قومى دائـم
Internal national debt	دين قومى داخلى
Funded debt	ديـن مثبــت

(ذ)

Self-balancing	ذاتى التـوازن
Self-balancing mechanism	ذاتى التوازن : آلية ذاتية التوازن
Panic	ذعــر
Run on a bank	ذعر مالى (يؤدى الى تزايد سحب الودائع من المصارف)
Gold	ذهــب
Monetary gold	ذهــب نقـدى

(ر)

Capital	راس مــال
Capital stock	راس مال اساسى
Fixed capital	راس مال ثابت
Gross fixed capital	راس مال ثابت اجمالى
Hot money	راس مال جائل (متنقل)
National capital	راس مال قومى
Joint stock	راس مال مشترك
Idle capital	راس مال معطل
capitalism	راس ماليــة
Usury	ربــا
Usurer	رباوى (شخص مرابى)
Usurious	رباوى (معاملات الخ)
Profit	ربــح
Accounting profit	ربـح المحاسـبة

Profitability	ربحيــــة
Quarterly (paymenst)	ربع سنوى (مدفوعات مثلا)
Cheap borrowing	رخيص : اقتراض رخيص
Bad coins	ردىء : عملة معدنية رديئة
Base money	ردىء : نقـود رديئـة
Charges	رســـوم
Tolls	رسوم استخدام طرق أو كبار مثلا
Customs duties	رسوم جمركية
Import duties	رسوم جمركية على الواردات
Seignorage	رسوم سك العملة
Mint charges	رسوم دار سك العملة
Port dues	رسوم المينــاء
Balance	رصيــد
Sinking fund	رصيد الاستهلاك (قروض أو استثمار)
Credit balance	رصيـــد دائـن
Opening balance	رصـيد الفتـح
Balance carried forward	رصـيد مرحـل
Balance due	رصـيد مستحق
Sterling Balances	رصيد : الأرصدة الاسترلينية
Serfdom	رق : عبودية الأرض
Government control	رقـابة حكوميـة
Exchange control	رقابة على الصرف
Budgetary control	رقابة الميزانيــة
Index	رقـم قيـاسى
Stagnation	ركـــــود
Tocken	رمـــــز
Tocken money	رمـــز (نقود رمزيـة)
Mortgage	رهــــــن
Boom	رواج
Rent (money rent)	ريــع (ريــع نقــدى)

(ز)

Forged	زائف ـ مزيف
Counterfeit money	زائف ـ نقود مزيفة
Increase	زيـــادة
Undesired increase	زيادة غير مرغوبة

(س)

Bullion	سبيكة (ذهب أو فضة)
Alloy	سبيكة معدنية
Draw, to	سحب (يسحب)
Withdrawal	سحب (من رصيد مثلا)
Overdraft	سحب على المكشوف
Pull	سحب (من السوق مثلا ، وايضـا شدة الطلب)
Drawer	ســحب : ســاحب
Drawn	ســحب : مســحوب
Repayment/redemption	ســداد (دين مثلا)
Redemption premium	ســداد : عــلاوة ســداد
Velocity of circulation	سرعة التــداول
Price	سعـــر
Bank rate	سعــر البنــك
Price at cost	سعــر التكلفــة
Par	سعــر التعــادل
Par mint	سعر التعادل لدار السك
Par of excange	سعر التعادل بين العملات
Penal rate	سعــر جــزائى
Rate of discount	سعــر الخصــم
Mint price	سعــر دار الســك
Market rate	سعــر الســوق
Rate of exchange	سعــر الصرف
Free exchange rate	سعر الصرف الحــر
Par exchange rate	سعر الصرف (كما يقرره صندوق النقد الدولى)
Course of excange	سعر الصرف (اســتعمال قــديم)
Changing price	ســـعر متغيــر

Average price	سعر متوسط (متوسط السعر)
Coinage	سك العملة
Goods	سلع - بضائع
Investment goods	سلع استثمارية
Consumer goods	سلع استهلاكية
Exchangeable goods	سلع قابلة للتداول
Manufactured goods	سلع مصنوعة
Durable goods	سلع معمرة
Advance	سلفية
Allowance	سماح
Depreciation allowance	سماح الاستهلاك
Broker	سمسار
Governemnt broker	سمسار الحكومة
Brokerage	سمسرة
Annuity	سناهية (دخل شهرى يحسب سنويا مدى الحياة)
Consolidated Bank Annuities	سناهيات البنك الموحدة (سندات الحكومة البريطانية)
Bond	سند
Title	سند الملكية
British Savings Bonds	سندات الادخار البريطانية
National Development Bonds	سندات التنمية الوطنية
Premium bonds	سندات ذات جوائز
Government bonds	سندات حكومية
Consols	سندات الحكومة البريطانية
Stock exchange securities	سندات السوق المالية
National-savings securities	سندات المدخرات الوطنية
Share(s)	سهم - اسهم
Share holders	سهم - حملة الأسهم
Error and omission	سهو وخطأ
Market	سوق
Forward market	سوق آجل
Land market	سوق الارض
Stock exchange	سوق الاوراق المالية

Discount market	سـوق الخصـم
Gilt-edged market	سـوق الدرجة الأولى
Capital market	سـوق راس المـال
Exchange market	سـوق الصرف
Foreign exchange market	سـوق العملات الأجنبية
Bill market	سـوق الكمبيالات
Financial market	سـوق مـالى
Money market	سـوق النقـد
Policy	سياسـة
Restrictive policy	سياسة تقييدية
External policy	سياسة خارجية
Monetary policy	سياسة داخلية
In'ernal Policy	سياسة نقـدية
Liquidity	سيولـة
Iiquidity ratio	سيولة : نسبة السيولة

(ش)

Pull of demand	شدة الطلب
Purchase (s)	شراء ـ مشتريات
Hire-purchase	شراء تأجيرى (بالتقسيط)
Company	شركـة
Investment trust	شركة استثمار
Unit trust	شركة استثمار (وسـاطة ماليـة)
Unit-insurance company	شركة تامين على الحياة
Partnership	شركة تضامن أو مشاركة
Bubble company	شركة رئيسية
Joint stock company	شركة مساهمة
Bubble company	شركة وهمية
Bubble company	شركات أعمال
Public enterprises	شركات عامة
Partner	شريـك
Travelling partner	شريك مرتحل

Dormant, or sleeping, partner	شريك موصى
Savings certificates	شهادات ادخار
Certificates of deposits	شهادات ودائع
Certificate or origin	شهادة المنشأ

(ص)

Goldsmith	صائغ (صانع مشغولات ذهبية)
Banker	صاحب مصرف ـ صراف
Exports	صـــادرات
Net	صافى (حساب مثلا)
Exchange	صرف أو تبادل
Forward exchange	صرف آجل
Deal	صفقـــة
Time deal	صفقة آجلة
Package deal	صفقة شاملة
Instrument	صـــك
Industry	صناعـــة
Nationalized industry	صناعة مؤممة
Fund	صندوق او اعتماد مالى او مبلغ
Trust fund	صندوق استئمانى
Pension fund	صندوق تقاعـد
Savings bank	صندوق توفير
Pcst office savings bank	صندوق توفير مكتب البريد
International Monetary Fund	صندوق النقد الدولى
Melting of metals	صهر المعـــادن

(ض)

Tax	ضريبـــة
Property tax	ضريبة الأملاك
Progressive tax	ضريبة تصاعدية

Income tax	ضريبة الدخـل
Poll tax	ضريبة الرؤوس
Land tax	ضريبة عقارية
Indirect tax	ضريبة غير مباشرة
excise tax	ضريبة غير مباشرة (رسوم استهلاك)
Purchase tax	ضريبة المشتريات
Tax evasion	ضرائب : تهرب من الضرائب
Tax payer	ضرائب : دافع الضرائب
Taxation	ضرائب : فرض الضرائب
Capacity	طاقة ـ سعة ـ قدرة

(ط)

Productive capacity	طاقة انتاجية
Excommunication	طرد من الكنيسة (ديانة مسيحية)
Defacement of coins	طمس معالم العملة
Long-term	طويل الأجل (دين الخ)
Voluntary	طوعى (قرض الخ)

(ع)

Return	عائد (معاملات الخ)
Yield	عائد (ايراد ، غلة ، الخ)
Financial world	عالم المـال
Burden	عبء
Burden of taxation	عبء الضريبة
Slavery	عبودية (نظام العبيد)
Deficit	عجز (الميزانية)
Ineffective	عديم الفعالية
Offer	عــرض
Supply and demand	عرض وطلب
Random	عشــــوائى
Tally	عصا الحساب ـ احصاء الحساب

Contract	عقـــد
Forward contract	عقـد آجـل
Trust deed	عقد ادارة أمـوال
Labour-employment	عمـــالة
Self-employment	عمـالة ذاتية
Customers	عمـــلاء
Coins-Currency	عمـلات
Foreign exchange	عملة أجنبية
Legal-tender money	عملة قانونية
Local currency	عملة محلية
Managed currency	عملة موجهـة
Paper money	عملة ورقيـة
Commission	عمـــولة
Open-market operation	عمليات السوق المفتوحة
Productive process	عملية انتاجية
Earnings	عـــوائد
Factors of production	عوامل الانتاج

(غ)

Dear	غـال (باهظ الثمن)
Clearing house	غرفة مقاصـة
Fraud	غش
Absolution	غفران (ديانة مسيحية)
Uliquid asset	غير سائل (أصل غير سائل)
Undue	غير لائق ـ غير واجب

(ف)

Interest	فائـدة
Interest rate	فائدة : سعر الفـائدة

National debt interest	فائدة الدين القومى
Surplus	فائض
Hypothesis	فرض (جدلى أو عملى)
Levy, to	فرض ضريبة أو رسم
Silver	فضـــة
Effective	فعـــال
Effectiveness	فعـــالية
Chaos	فوضى

(ق)

Transferable-convertible	قابل للتحويل
Negotiable	قابل للتداول (صكوك)
Convertibility	قابلية التحـــويل
Negotiability	قابلية التداول (مبدأ)
Cash base	قاعدة نقـــدية
Law-Act	قانـــون
Ways and Means Act of 1964	قانون الأسباب والوسائل لعام ١٩٦٤
Civil law	قانونى مـــدنى
Acceptance	قبـــــول
Loan	قـــرض
Forced loan	قرض قسرى
Maturing loan	قرض مستحق الدفـــع
Coercion	قسر ـ اجبـــار
Premium-instalment	قســـط
Trust department-Trustee	قسم أموال العمـــلاء
Short-term/short-dated	قصير الأجل (دين مثلا)
Sector	قطـــــاع
Private sector	قطـــاع خاص
Public sector	قطاع عـــام
Channels	قنـــوات (للعمل مثلا)

Purchasing power	قوة شرائية
Measurement	قيــاس
Entry	قيــد (دفترى)
Double entry	قيــد مزدوج
Value	قيمــة
Nominal value	قيمــة اســمية
Par value	قيمة اسمية (للاورا ق المالية)
Exchange value	قيمة تبادلية
Fixed value	قيمة ثابتة
International value	قيمة دولية
Intrinsic value	قيمة ذاتية
Market value	قيمة سوقية
Face value	قيمة ظاهرية
Relative value	قيمة نســبية
Restrictions	قيــــود

(ك)

Scrivener notary	كاتب عمومي
Depression	كســــاد
The Great Depression	كســاد : الكساد العظيم
Surety	كفــالة ـ كفيل
Amount of investment	كم الاستثمار
Bill/Bill of exchange	كمبيالة
Foreign bill of exchange	كمبيالة خارجية
Domestic bill of exchange	كمبيالة داخلية
Financial bill of exchange	كمبيالة مالية
Sealed bill of exchange	كمبيالة مختومة

(ل)

Committee	لجنــة
Economic committee	لجنة اقتصادية

Stock exchange committee	لجنــة البورصة
Excutive committee	لجنة تنفيذية
In favour of	لصالح

(م)

Institution	مؤسسة
Charity	مؤسسة خيرية
Financial institution	مؤسسة مالية
Banking financial institution	مؤسسة مالية مصرفية
Non-banking financial institution	مؤسسة مالية غير مصرفية
Financial	مــالى
Principle	مبــدأ
Capital stock adjustment principle	مبدأ تعديل رأس المالى الأساسى
Spendthrift	مبــذر
Fund(s) — sum(s)	مبلغ ـ مبالغ
Ex-post	متأخر (استثمار ـ ادخار)
Traders	متاجرون
Department store	متجر تنويعى
Receipts	متحصلات
Current receipts	متحصلات متكررة
Progression	متواليــة
Arethmetic progression	متوالية حسابية
Geometric progression	متوالية هندسية
Average	متوســط
Medium-term	متوسط الاجل (دين مثلا)
Exante	متوقع (استثمار ـ ادخار)
Risk	مجازفــة
Community	مجتمـــع
International community	مجتمع دولى
Industrial Community	مجتمع صناعى

Local community	مجتمع محلى
Closed community	مجتمع مغلق (ليست له تجارة عبر حدوده)
Accountancy	محاسبة
Cost-accounting	محاسبة التكاليف
Governor of the bank	محافظ البنك
Portfolio	محفظة مالية
Risks	مخاطر
Stock	مخزون
Savings	مدخرات
National savings	مدخرات وطنية
Payments	مدفوعات
Transfer payments	مدفوعات تحويلية
Debitor	مدين
Memorandum	مذكرة
Correspondent	مراسل
Public utilities	مرافق عامة
Privileges	مزايا
Commercial privileges	مزايا تجارية
Bargaining/haggling	مساومة
Investor	مستثمر
Dues	مستحقات
Papal dues	مستحقات بابوية
payable	مستحق الدفع
Drawings	مسحوبات
Advisor or adviserd/consultant	مستشار
Financial advisor	مستشار مالى
Consumer	مستهلك
Book-keeping	مسك دفاتر
Specie	مسكوكات ذهبية أو فضية

Partnership	مشاركة او شركة تضامن
Purchases	مشتريات
Project	مشروع
Joint-venture	مشروع مشترك
Sources	مصادر
Seisure/requisition/confiscation	مصادرة
Bank	مصرف
Savings bank	مصرف ادخار
Land bank	مصرف اراضى
Country bank	مصرف ارياف
Merchant bank	مصرف اعمال
Deposit bank	مصرف ايداع
Commercial bank	مصرف تجارى
private bank	مصرف خاص
Joint-stock bank	مصرف راس مال مشترك
Public bank	مصرف عام
Real estate bank	مصرف عقارى
Central	مصرف مركزى
Clearing bank	مصرف مقاصة
Expenses	مصروفات
Current expenses	مصروفات جارية
Rigger	مضارب ـ لتنشيط السوق
Jobber	مضارب محترف
Speculation	مضاربة
Jobbing	مضاربة الأوراق المالية
Rigging the market	مضاربة لتنشيط السوق
Bull	مضاربة على الصعود
Bear	مضاربة على النزول
Frenzied speculation	مضاربة مسعورة

Multiplied	مضـــاعف
Saving-investment multiplier	مضاعف الادخار ـ الاستثمار
Multipulier effect	مضاعف : الاثر المضاعف
Claim	مطالبة
Adverse	معـــاكس
Adverse balance of payments	معاكس : ميزان المدفوعات المعاكس
Transactions	معاملات
Preferential treatment	معاملة تفضيلية
Equipment	معـــدات
Rate	معــدل
Rate of spending	معدل الانفاق
Terms of trade	معدل التبادل
Rate of return	معدل العائد
Absolute rate	معدل مطلق
Fair	معرض (سوق دولى)
Needy	معســـر
Negotiations	مفاوضـــات
Bankrupt-impecunious	مفلس
Clearing	مقاصـــة
Multilateral clearing	مقاصة متعددة الأطراف
Town clearing	مقاصة المدينة
Payable	مقبـــول الدفـــع
Standard of value	مقياس القيمـــة
Money lender	مقرض النقود
Equivalent	مكافىء
Property-Ownership	ملكيـــة
Foreign property	ملكية اجنبية
Private peoperty	ملكية خاصة
Personal property	ملكيه شخصية

Real estate property/real property	ملكية عقارية
Manipulation	مناورة ـ معالجة
Handling	مناولة
Products	منتجـات
Intermediate products	منتجات وسيطة
Final products	منتجات تامة الصنع (نهائية)
Semi-fininshed products	منتجات شبه تامة
Producers	منتجـون
Grants	منـح
Foundation/establishment	منشـأة
Sterling area	منطقة الاسترلينى
Raw materials	مواد خام
Resources	مـوارد
Natural resources	موارد طبيعية
Idle resources	موارد غير مستغلة
Arbitrage	موازنة (للصرف)
Notary	مـوثق
Depositor	مـودع
Balance	ميزان
Balancee of trade	ميزان تجـارى
Favourable balance of trade	ميزان تجارى موجب أو مؤات
Balance of payments	ميزان مدفوعات
Adverse balance of payments	ميزان مدفوعات معاكس
Trial balance	ميزان مراجعة
Balance sheet	ميزانية : شركة أو مصرف مثلا
Budget	ميزانية : دولة أو ولاية مثلا
Mechanization	ميكنـة

Products-output	نـاتج
National product	ناتج قومى
Gross National Product	ناتج قومى اجمالى
Gross National Product at factor cost	ناتج قومى اجمالى بتكلفة العوامل
Net National Product	ناتج قومى صـاف
Scarcity	نـدرة
Ratio	نسـبة
Liquidity ratio	نسبة السيولة
Cash ratio	نسبة النقد
Relative	نسبى
Economic activity	نشاط اقتصادى
Drain of reserves	نضوب (لاحتياطيات)
System	نظـام
Economic system	نظام اقتصادى
Gold standard	نظام الذهب
Monetary system	نظام نقدى
Theory of value	نظرية القيمة
Productivity and Thrift Theory	نظرية الانتاجية والتدبير
Quantity Theory of Money	نظرية كم النقود
Monetary theory	نظرية نقدية
Expenditure	نفقـات
Fineness of coins	نقـاء العملة
Standard fineness	نقاء : درجة النقاء المعيارية
Syndicates	نقـابات
Monopolistic syndicates	نقابات احتكارية
Cash	نقـد ـ نقدا
Running cash	نقـد جـار

Monetary economy	نقدى : اقتصاد نقدى
Monetary authorities	نقدى : سلطات نقدية
Monetary Policy	نقدى : سياسة نقدية
Undesired decrease	نقص غير مرغوب
Call money	نقود تحت الطلب
Cheap money	نقود رخيصة
Tocken money	نقود رمزية
Till money	نقدية فى الصندوق
Pattern	نمـط
Growth	نمـو ، تنـام
Rate of growth	نمو : معدل النمو

(هـ)

Margin of profit	هامش الربح
Fall	هبوط (اسعار مثلا)
Objective (s)	هدف ـ اهداف
Engineering	هندسـة
Geometry	هندسة : رياضيات
Pure geometry	هندسة بحتة
Applied geometry	هندسة تطبيقية
Trustee savings banks	هيئات مصارف الادخار
Structure	هيـكل

(و)

Imports	واردات
Documentary	وثائقى
Unit of account	وحدد الحساب
Monetary unit	وحدة نقدية
Deposit	وديعـة
Time deposit	وديعة لأجل (استخدام امريكى)
Demand deposit	وديعة تحت الطلب (استخدام امريكى)

Special deposit	وديعة خاصة
Medium - media	وسيط ـ وسائط
Medium of exchange	وسيط تبادل
Financial intermediary	وسيط مالى
Ultimate medium	وسيط نهائى
Means of payement	وسيلة دفع
Agency-agent	وكالة ـ وكيـل
Abundance	وفـــرة
Bubble	وهمى

(ى)

Lottery	يا نصيب
Cash book	يومية الصندوق
Blottery	يومية مساعدة (استخدام امريكى)

★★★

فهـــرس

مقـدمة المؤلف ٧
الفصل الأول : النقود وسيط للتبادل ٩
الفصل الثانى : تكاليف ومنافع الحساب ٣٥
الفصل الثالث : تخزين الثروة ٦٣
الفصل الرابع : النقــود والدخل الرأس المال ٩٣
الفصل الخامس : النقود والحكومة ١١٩
الفصل السادس : الأسواق المالية وأسواق رأس المــال . . ١٤٥
الفصل السابع : النقــود الدولية ١٧٧
الفصل الثامن : النظرية النقدية ٢٣٣
قائمة المصطلحات الاقتصادية ٢٦١

●● صدر من هذه السلسلة :

اسم الكتاب	المؤلف
١ ـ أحلام الأعلام وقصص أخرى	برتراند رسل
٢ ـ الألكترونيات والحياة الحديثة	ى · رادونسكايا
٣ ـ نقطة مقابل نقطة	الدس هكسلى
٤ ـ الجغرافيا فى مائة عام	ت · و · فريمان
٥ ـ الثقافة والمجتمع	رايموند وليامز
٦ ـ تاريخ العلم والتكنولوجيا · جـ ٢ القرن الثامن عشر والتاسع عشر	ر · ج · فوربس
٧ ـ الأرض الغامضة	ليستر ديل راى
٨ ـ الرواية الانجليزية	والتر الن
٩ ـ المرشد الى فن المسرح	لويس فارجاس
١٠ ـ آلهة مصر	فرانسوا دوماس
١١ ـ الانسان المصرى على الشاشة	د· قدرى حفنى وآخرون
١٢ ـ القاهرة مدينة ألف ليلة وليلة	أولج فولكف
١٣ ـ الهوية القومية فى السينما العربية	هاشم النحاس
١٤ ـ مجموعات النقود ·· صيانتها ·· تصنيفها ·· عرضها	ديفيد وليام ماكدونالد
١٥ ـ الموسيقى ـ تعبير نغمى ـ ومنطق	عزيز الشوان
١٦ ـ عصر الرواية ـ مقال فى النوع الأدبى	د· محسن جاسم الموسوى
١٧ ـ ديلان توماس	اشراف س·بى· كوكس
١٨ ـ الانسان ذلك الكائن الفريد	جون لويس
١٩ ـ الرواية الحديثة	بول ويست
٢٠ ـ المسرح المصرى المعاصر أصله وبدايته	د· عبد المعطى شعراوى
٢١ ـ على محمود طه · الشاعر والانسان	أنور المعداوى
٢٢ ـ القوة النفسية للاهرام	بيل شول وأدلبيت
٢٣ ـ فن الترجمة	د· صفاء خلوصى

اسم الكتاب	المؤلف
٢٤ ـ تولستوى	رالف ماتلو
٢٥ ـ ستندال	فيكتور برومبير
٢٦ ـ رسائل وأحاديث من المنفى	فيكتور هوجو
٢٧ ـ الجزء والكل	فيرنر هيزنبرج
٢٨ ـ التراث الغامس ماركس والماركسيون	سدنى هوك
٢٩ ـ فن الأدب الروائى عند تولستوى	ف٠ع٠ أدنيكوف
٣٠ ـ أدب الأطفال (فلسفته ـ فنونه ـ وسائطه)	هادى نمان الهيتى
٣١ ـ أحمد حسن الزيات	د٠ نعمة رحيم العزاوى
٣٢ ـ أعلام العرب فى الكيمياء	د٠ فاضل أحمد الطائى
٣٣ ـ فكرة المسرح	فرنسيس فرجون
٣٤ ـ الجحيم	هنرى باربوس
٣٥ ـ صنع القرار السياسى فى منظمات الادارة العامة	السيد عليوة
٣٦ ـ التطور الحضارى للانسان (ارتقاء الانسان)	جوكوب برونوفسكى
٣٧ ـ هل نستطيع تعليم الأخلاق للأطفال ؟	د٠ روجز ستروجان
٣٨ ـ تربية الدواجن	كاتى ثير
٣٩ ـ الموتى وعالمهم فى مصر القديمة	ا ٠ سبنسر
٤٠ ـ النحل والطب	د٠ ناعوم بيتروفيتش
٤١ ـ سبع معارك فاصلة فى العصور الوسطى	جوزيف داهموس
٤٢ ـ سياسة الولايات المتحدة الأمريكية ازاء مصر ١٨٣٠ ـ ١٩١٤	د٠ لينوار تشامبرز رايت
٤٣ ـ كيف تعيش ٣٦٥ يوما فى السنة	د٠ جون سندلر
٤٤ ـ الصحافة	بيير البير
٤٥ ـ اثر الكوميديا الالهية لدانتى فى الفن التشكيلى	الدكتور غبريال وهبه

اسم الكتاب	المؤلف
٤٦ ـ الأدب الروسى قبل الثورة	
البلشفية وبعدها	د· رمسيس عوض
٤٧ ـ حركة عدم الانحياز فى عالم متغير	د· محمد نعمان جلال
٤٨ ـ الفكر الأوربى الحديث جـ ١	فرانكلين ل · باومر
٤٩ ـ الفن التشكيلى المعاصر فى	
الوطن العربى ١٨٨٥ـ١٩٨٥	شوكت الربيعى
٥٠ ـ التنشئة الأسرية والأبناء الصغار	د· محيى الدين أحمد حسين
٥١ ـ نظريات الفيلم الكبرى	تأليف : ج· ج· دادلى أندرو
٥٢ ـ مختارات من الأدب القصصى	جوزيف كونراد
٥٣ ـ الحياة فى الكون كيف نشأت	
وأين توجد ؟	د· جوهان دورشنر
٥٤ ـ حرب الفضاء ، دراسة تحليلية	طائفة من العلماء الأمريكيية
٥٥ ـ ادارة الصراعات الدولية ، دراسة	د· السيد عليوة
٥٦ ـ الميكروكمبيوتر	د· مصطفى عنانى
٥٧ ـ مختارات من الأدب اليابانى	
(الشعر ـ الدراما ـ	
الحكاية ـ القصة القصيرة)	اختيار وترجمة
٥٨ ـ الفكر الأوربى الحديث · جـ ٢	اليابانيين القدماء والمحدثين
٥٩ ـ تاريخ ملكية الأراضى فى	فرانكلين ل· بلومر
مصر الحديثة	
٦٠ ـ اعلام الفلسفة السياسية المعاصرة	جابرييل باير
٦١ ـ الفكر الأوربى الحديث · جـ ٣	انطونى دى كوسبنى
٦٢ ـ كتابة السيناريو للسينما	فرانكلين ل· باومر
٦٣ ـ الزمن وقياسه	دوايت سوين
٦٤ ـ أجهزة تكييف الهواء	زافيلسكى ف·س
٦٥ ـ الخدمة الاجتماعية	ابراهيم القرضاوى
والانضباط الاجتماعى	بيتر ر · داى
٦٦ ـ سبعة مؤرخين فى العصور	جوزيف داهموس
الوسطى	س · م بورا
٦٧ ـ التجربة اليونانية	د· عاصم محمد رزق
٦٨ ـ مراكز الصناعة فى مصر الاسلامية	رونالد د· سمبسون

اسم الكتاب	المؤلف
٦٩ ـ العلم والطلاب والمدارس	رونالد د٠ سمبسون و نورمان د٠ أندرسون
٧٠ ـ الشارع المصرى والفكر	د٠ أنور عبد الملك
٧١ ـ حوار حول التنمية	والت روستو
٧٢ ـ تبسيط الكيميـاء	فريد هيس
٧٣ ـ العادات والتقاليد المصرية	جون بوركهارت
٧٤ ـ التـذوق السينائى	آلان كاسـبر
٧٥ ـ التخطيط السياحى	سامى عبد المعطى
٧٦ ـ البذور الكونية	فريد هـويل شندرا ويكرا ماسيخ
٧٧ ـ دراما الشاشة جـ ١	حسين حلمى المهندس
٧٨ ـ الهيروين والايدز	روى روبرتسون
٧٩ ـ الفكر الأوربى الحديث ج ٤	فرانكلين ل٠ باومر
٨٠ ـ نجيب محفوظ على الشاشة	هاشـم النحـاس
٨١ ـ صـــور افريقية	دور كاس ماكينتوك
٨٢ ـ الكمبيوتر فى مجالات الحياة	د٠ محمود سرى طه
٨٣ ـ دراما الشـاشة ج ٢	حسين حلمى المهندس
٨٤ ـ المخدرات حقائق اجتماعية ونفسية	بينـر لـورى
٨٥ ـ وظائف الأعضاء من الألف الى اليـاء	بوريس فيدروفيتش سيرجيف
٨٦ ـ الهندسـة الوراثية	ويليـام بينـر
٨٧ ـ تربية أسـماك الزينة	ديفيـد الدرتون
٨٨ ـ كتب غيرت الفكر الانسانى	أحمد محمد الشنوانى
٨٩ ـ الفلسفة وقضايا العصر ج ١	جمعها : جون ر٠ بورر وميلتون جولدينجر
٩٠ ـ الفكر التاريخى عند الاغريق	أرنولد توينبى
٩١ ـ قضايا وملامح الفن التشكيلى	د٠ صالح رضـا
٩٢ ـ التغذية فى البلاد النامية	م٠هـ٠ كنج وآخرون
٩٣ ـ الفلسفة وقضايا العصر ج ٢	جمعها : جون ٠ر٠ بورو وميلتون جولدينجر
٩٤ ـ بداية بلا نهـاية	جورج جاموف

اسم الكتاب	اسم المؤلف
٩٥ ـ الحرف والصناعات فى مصر الاسلامية	د٠ السيد طه أبو سديرة
٩٦ ـ حوار حول النظامين الرئيسيين للكون جـ١	جاليليو جاليليه
٩٧ ـ حوار حول النظامين الرئيسيين للكون جـ٢	جاليليو جاليليه
٩٨ ـ حوار حول النظامين الرئيسيين للكون جـ٣	جاليليو جاليليه
٩٩ ـ الارهاب	اريك موريس ، آلان هو
١٠٠ـ أخناتون	سيريل الدريه
١٠١ـ القبيلة الثالثة عشرة	آرثر كيستلر
١٠٢ـ الفلسفة وقضايا العصر جـ ٣	جمعها : جون ر٠ بورر ميلتون جولد ينجر
١٠٣ـ العلم والتكنولوجيا	ر٠ج٠ فوبس ، ا٠ج٠ ديكسترهوز
١٠٤ـ الأساطير الاغريقية	كوفلان
١٠٥ـ التوافق النفسى	توماس هاريس
١٠٦ـ الدليل الببليوجرافى	مجموعة من الباحثين
١٠٧ـ لغة الصورة	روى أرمز
١٠٨ـ الثورة الاصلاحية فى اليابان	ناجاى متشيو
١٠٩ـ العالم الثالث غدا	بول هاريسون
١١٠ ـ الانقراض الكبير	ميكائيل ألبى جيمس لفاوك
١١١ ـ التحليل والتوزيع الأوركسترالى	اعداد محمد كمال اسماعيل
١١٢ ـ تاريخ النقود	فيكتور مورجان
١١٣ ـ صناع الخلود	موريس بيربراير
١١٤ ـ قيام الدولة الثمانية	محمد فؤاد كوبريلة
١١٥ ـ العثمانيون فى أوربا	بول كونر

تطلب كتب هذه السلسلة من :

- الوادى الجديد ·· الداخلة والخارجة ·
- البحيـرة ·
- المنيـــا ·
- دميـــاط ·
- بور سعيد ·
- فارســكور ·
- القليوبية (بنها) ·

تطلب كتب هذه السلسلة من :

- باعة الصحف ·
- مكتبة الهيئـــة ·
- المعرض الدائم للكتاب بمقر الهيئة ·
- منافذ التـوزيع فى مكان وفروع الثقـافة الجماهيرية وهى كمـا يلى :

مطابع الهيئة المصرية العامة للكتاب

رقم الايداع بدار الكتب ١٩٩٢/٩٩٣٧

ISBN — 977 — 01 — 3208 — X

منتدى سور الأزبكية
WWW.BOOKS4ALL.NET